

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL ECUADOR**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ADMINISTRATIVAS Y CONTABLES**

**RESTRUCTURACIÓN DEL ÁREA DE COBRANZAS APLICADO A**  
**LA EMPRESA IMPRENTA MARISCAL UBICADA EN LA CIUDAD**  
**DE QUITO**

**TRABAJO DE TITULACIÓN DE GRADO PREVIA A LA**  
**OBTENCIÓN DEL TÍTULO DE INGENIERÍA COMERCIAL**

**SARA LIZETH LUCERO UNDA**

**DIRECTOR: ING. GALO SÁNCHEZ LEÓN**

**QUITO, SEPTIEMBRE 2014**



**DIRECTOR DE DISERTACIÓN**

ING. GALO SANCHEZ

**INFORMANTES**

YASKARINA GALÁRRAGA

PAULINA MANCHENO

## **AGRADECIMIENTO**

Agradezco a mis padres, hermanos y familia  
por su constante preocupación, apoyo y aliento  
que me dieron en todo este tiempo de desarrollo  
de este trabajo.

A mi director Galo por su ayuda y aporte incondicional  
para poder concluir con mi tesis.

Sara Lizeth Lucero Unda

## DEDICATORIA

A Edwin y Jime, mis padres que día a día me enseñan  
ha ser una luchadora y saber que un resbalón no es caída.

Son mi mejor ejemplo de lucha continua  
y que las cosas se obtienen por esfuerzo.

A mi Abue Pia que es un ejemplo de madre;  
Rodri y Teo los mejores hermanos que  
todo el tiempo están para mí.

A un gran amigo que me entrego mucho cariño y ñeque  
para sacar adelante esta tesis, todo el tiempo me dio fuerzas  
y aliento que terminara, gracias.

## INDICE

<b>AGRADECIMIENTO</b> .....	iii
<b>DEDICATORIA</b> .....	iv
<b>RESUMEN EJECUTIVO</b> .....	xi
<b>INTRODUCCIÓN</b> .....	1
<b>1. CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO DE LA INVESTIGACIÓN</b> .....	3
1.1. ANALISIS DE LA INDUSTRIA .....	3
1.1.1. La Imprenta .....	3
1.1.2. El Sector Gráfico .....	16
1.2. GESTIÓN DE COBRANZA .....	26
1.2.1. Definición.....	26
1.2.2. Acciones de la Gestión de Cobranza .....	27
1.2.3. Importancia de la Gestión de Cobranzas .....	29
1.2.4. Política de cobranzas .....	30
1.2.5. Objetivos y Principios del Departamento de Cobranzas .....	36
1.2.6. Procedimientos de Cobranza .....	37
1.2.7. Clasificación de Impagos .....	41
1.3. GESTIÓN DE CLIENTE .....	43
1.3.1. Definición.....	43
1.3.2. Objetivo de los Créditos .....	44
1.3.3. Política de Crédito .....	44

1.3.4.	<b>Términos de Venta</b>	47
1.3.5.	<b>Normas de Crédito</b>	51
<b>2.</b>	<b>CAPÍTULO II: SITUACIÓN ACTUAL DE LA EMPRESA</b>	<b>54</b>
2.1.	<b>ANTECEDENTES</b>	54
2.2.	<b>ANÁLISIS INTERNO DE LA COMPAÑÍA</b>	56
2.2.1.	<b>Reseña Histórica</b>	56
2.2.2.	<b>Reconocimientos y Premios</b>	58
2.2.3.	<b>Visión</b>	60
2.2.4.	<b>Misión</b>	60
2.2.5.	<b>Principios Corporativos</b>	61
2.2.6.	<b>Política de Calidad</b>	62
2.2.7.	<b>Productos y Servicios</b>	62
2.2.8.	<b>Estructura Funcional</b>	64
2.2.9.	<b>Estructura de Procesos</b>	65
2.2.10.	<b>Talento Humano</b>	66
2.2.11.	<b>Clasificación de Desechos</b>	67
2.2.12.	<b>Reglamentos</b>	68
2.3.	<b>DIAGNÓSTICO DEL ÁREA DE COBRANZAS</b>	69
2.3.1.	<b>Situación Actual</b>	69
2.3.2.	<b>Análisis del Área</b>	70
2.3.3.	<b>Indicadores</b>	73
2.3.4.	<b>Análisis de la Cartera</b>	82

2.3.5.	<b>Interpretación de Resultados.....</b>	82
2.3.6.	<b>Tipo de Cobranza .....</b>	89
<b>3.</b>	<b>CAPÍTULO III : PROPUESTA DE RESTRUCTURACIÓN .....</b>	90
3.1.	ESTUDIO ECONÓMICO .....	90
3.1.1.	<b>Definición.....</b>	90
3.1.2.	<b>Cálculos .....</b>	91
3.1.3.	<b>Proyecciones.....</b>	94
3.2.	PROPUESTA DE RESTRUCTURACIÓN.....	97
3.3.	SIMULACIÓN DE RESULTADOS DE RESTRUCTURACIÓN .....	102
3.3.1.	<b>Escenarios.....</b>	102
3.3.2.	<b>Valor Actual Neto (VAN).....</b>	104
<b>4.</b>	<b>CAPÍTULO IV: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....</b>	106
4.1.	CONCLUSIONES .....	106
4.2.	RECOMENDACIONES.....	109
	BIBLIOGRAFÍA.....	112
	ANEXOS .....	116



**INDICE DE IMÁGENES**

<b>Imagen 1.....</b>	<b>6</b>
<b>Imagen 2.....</b>	<b>7</b>
<b>Imagen 3.....</b>	<b>9</b>
<b>Imagen 4.....</b>	<b>10</b>
<b>Imagen 5.....</b>	<b>55</b>
<b>Imagen 6.....</b>	<b>58</b>
<b>Imagen 7. ....</b>	<b>63</b>
<b>Imagen 8.....</b>	<b>65</b>

**INDICE DE TABLAS**

<b>Tabla 1</b> .....	21
<b>Tabla 2</b> .....	22
<b>Tabla 3</b> .....	24
<b>Tabla 4</b> .....	25
<b>Tabla 5</b> .....	57
<b>Tabla 6</b> .....	62
<b>Tabla 7</b> .....	66
<b>Tabla 8</b> .....	70
<b>Tabla 9</b> .....	72
<b>Tabla 10</b> .....	74
<b>Tabla 11</b> .....	75
<b>Tabla 12</b> .....	76
<b>Tabla 13</b> .....	77
<b>Tabla 14</b> .....	78
<b>Tabla 15</b> .....	80
<b>Tabla 16</b> .....	81
<b>Tabla 17</b> .....	88
<b>Tabla 18</b> .....	92
<b>Tabla 19</b> .....	93

## INDICE DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1</b> .....	21
<b>Gráfico 2</b> .....	22
<b>Gráfico 3</b> .....	74
<b>Gráfico 4</b> .....	75
<b>Gráfico 5</b> .....	77
<b>Gráfico 6</b> .....	77
<b>Gráfico 7</b> .....	79
<b>Gráfico 8</b> .....	80
<b>Gráfico 9</b> .....	81

## **RESUMEN EJECUTIVO**

Este proyecto de tesis se desarrolló en la Empresa Imprenta Mariscal ubicada al norte de la ciudad de Quito; se analizó su departamento de cobranzas. Esta compañía tiene como giro de negocio la impresión de todo tipo de materiales y brinda varios servicios que van desde el diseño en algunos casos o desde la pre prensa hasta el trabajo final que son los impresos.

Uno de los principales problemas de la imprenta radica en que no tienen una cartera de clientes de cuentas por cobrar real, esto quiere decir que está compuesto de muchas cuentas sin un peso monetario significativo, por lo que se recomienda realizar una depuración de cuentas con montos menores a \$10.00 y por otro lado las cuentas con montos muy representativos emprender un proceso legal para poder recuperar estos recursos. Se aplicó el método 20/80 que es el Pareto para determinar cuáles son estas cuentas que necesitan un tratamiento especial. Con la recuperación de estos montos ingresaría liquidez a la compañía, permitiendo así mejorar sus índices de liquidez y cubrir sus deudas evitando en una parte el endeudamiento.

Por otro lado se propone la contratación de un Asistente de Cobranzas que les permita realizar el trabajo de campo, esto quiere decir que será la persona encargada de retirar cheques o

pagos de los clientes de una manera oportuna y con eficacia; este colaborador tendrá rutas establecidas de su trabajo y es un filtro; ya que, también se encargará de retirar los comprobantes de retención que es un documento que la factura ingreso sin ninguna novedad en la contabilidad de los clientes y tendrá un pago en la fecha establecida según la negociación previa que tuvo la venta. A los empleados que trabajan en las oficinas se les concederá un bono por cumplimiento de metas. Con estos métodos de incentivos y trabajo organizado tanto en oficina como en campo, permitirá mejorar notablemente la gestión de cobranza.

Según la investigación que se realizó se pudo identificar que la industria gráfica en el Ecuador tiene un gran crecimiento en el mercado constantemente, esto ha sido gracias a las organizaciones establecidas en las ciudades importantes del país, permitiendo tener una mejor organización como industria la misma que es Industria del Sector Gráfico. Todas las empresas que forman parte de este gremio tienen acceso a beneficios como capacitaciones y precios preferenciales. Esta industria genera un aporte importante para la economía del país.

## INTRODUCCIÓN

El tema de investigación de este trabajo trata sobre la restructuración del área de cobranzas de la Imprenta Mariscal ubicada al norte de la ciudad de Quito. De esta manera se dará una breve introducción al mundo del Sector Gráfico en el país y por ende al estudio de la imprenta.

La imprenta se remota a los pueblos de la antigüedad como es China en el mismo país que hicieron los primeros intentos de la impresión en al año 2600 a.c. obteniendo mejores resultados, los chinos fueron los inventores del papel y la tinta en el siglo VI. La imprenta llevo al Ecuador en el año de 1755 y fue instalada en la ciudad de Ambato; existen varios tipos de impresión como son: tipología, litografía, offset y hueco grabado.

La industria gráfica ecuatoriana es sólida, pujante, en permanente crecimiento, en constante mejoramiento; es una industria de ideas, creación e innovación. Brinda aporte eficaz para la promoción, comercialización tanto interna como externa de los productos, lo que ha permitido que las ventas de esta industria tengan un incremento; gracias a la mejora continua que tiene y avances que tiene la industria.

En la gestión de cobranza y gestión de clientes se estudian conceptos claves para el desarrollo de este trabajo; ya que, se puede mirar cómo se debe realizar una gestión de cobranza exitosa y cuando se debe dar un crédito a un cliente puntual, permitiendo de esta manera tener las pautas para el estudio de Imprenta Mariscal.

Imprenta Mariscal tienen más de 40 años en el mercado, es una de las imprentas con mayor prestigio, han ganado varios premios internacionales, están en la vanguardia de la impresión, tienen un recurso humano de alta calidad que les permite estar en la posición actual, fueron colaboradores en la producción del libro Memorias de la Industria Gráfica del Ecuador.

Se pudo analizar que la imprenta tiene serios problemas de liquidez por varios motivos entre ellos es que su financiamiento está dado por empresas relacionadas, su promedio de cobro es 106 días lo cual es mucho tiempo tomando en cuenta el giro de negocio de la organización; tienen una cartera de cuentas por cobrar muy extensa y no depurada; por esta razón el análisis es amplio y estos clientes no son significativos en relación a montos totales pendientes de cobro. La reestructuración que se dio es la contratación de un asistente de cobranzas (mensajero) exclusivo para el departamento y con experiencia en la gestión de cobranzas, se aplicará un programa de comisiones por objetivos basado en el monto total recaudado. Con esta reestructuración se espera aumentar la liquidez de la organización, disminuir el pago de interés por préstamos, tener una cartera limpia y con clientes de calidad.

## **1. CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO DE LA INVESTIGACIÓN**

### **1.1. ANALISIS DE LA INDUSTRIA**

#### **1.1.1. La Imprenta**

##### **1.1.1.1. Orígenes**

Según Ubilla (2007), el origen de la impresión se remota a los pueblos de la antigüedad que fueron: Babilonia, Mesopotamia y China. Se dice que comenzó con la utilización de sellos hechos de piedra que tenían como utilidad la impresión sobre arcilla, el mismo era coloreado con un pigmento o barro y era presionado contra una superficie elástica.

Los primeros intentos de reproducir la escritura se realizó en Mesopotamia en el año 2600 A.C. Los chinos fueron los que



consiguieron mejores resultados; ya que, fueron los pioneros e inventores del papel de arroz y la tinta china en el siglo VI.

En las civilizaciones de Roma, Egipto y Griega los libros eran copiados a mano utilizando tinta y el empleo de plumas o pinceles. El copiado era realizado por esclavos ilustrados, por todo el tiempo y esfuerzo que costaba escribir e ilustrar, hacía que cada libro fuera muy costoso y raro.

El proceso para estampar imágenes y letras consistía en tallarlas en relieve sobre rodillos o tacos de madera; una vez hecho eso se entintaban y se los aplicaba sobre la superficie adecuada.

El poblado chino conoció la imprenta desde pueblos muy remotos, la cual se dice que no tuvo influencia en el mundo occidental. Mil años antes de nuestra era, ellos sabían de la impresión “tablearía”, que consistía en grabar algo en relieve sobre una plancha de madera suave, ponerle tinta y comprimirlo contra un pergamino o tela.

Para García (2012), el propósito de los chinos era buscar un procedimiento que, en lugar de copiar los escritos a mano, les permitiera obtener muchas reproducciones iguales de un mismo original; para lo cual tuvo como solución labrar los caracteres de una página en una plancha de madera, después entintaban la plancha y aplanaban sobre ella hojas de papel. Siglos más tarde, cada signo era laborado en un trozo separado de madera, que fueron combinados con otros trozos para formar expresiones. Los primeros libros, calendarios y noticias se imprimieron con estos procedimientos.

El primer libro de la historia fue gracias a la xilografía que es el arte de grabar en madera según Ubilla (2007); esto se produjo el 11 de mayo de 868 D.C. Se llamó "*Sutra del diamante*", impreso por Wang Jie. El libro fue impreso con grabados en madera y letras en alto relieve, entintadas a mano para luego aplicarlas sobre el papel de arroz. Está constituido por 7 hojas unidas entre sí, formando un rollo de 4.90 metros por 30 centímetros.

Fue publicado hace 1.145 años y durante varios siglos permaneció oculto en una de las cuevas de Mogao (Noroccidente de China), hasta que lo descubrió el arqueólogo Aurel Stein.

Se imprimió casi 600 años antes que la Biblia de Gutenberg; es el texto más antiguo que se conserva hasta la fecha. El término «sutra» proviene del sánscrito, la antigua y sagrada lengua de la India, que es de origen indoeuropeo. Se dice que, un sutra es un texto que recoge las palabras de Buda. Sus discípulos aprendían de memoria estos discursos y los transmitían de generación en generación.



**Imagen 1.**

**Libro “Sutra del Diamante”. Fuente:** National Geographic (s.f.) El Sutra del Diamante el libro más antiguo

[[http://www.nationalgeographic.com.es/articulo/historia/actualidad/8258/el\\_sutra\\_del\\_diamante\\_libro\\_impreso\\_mas\\_antiguo.html](http://www.nationalgeographic.com.es/articulo/historia/actualidad/8258/el_sutra_del_diamante_libro_impreso_mas_antiguo.html)]

#### 1.1.1.2. Johann Gutenberg

Para Ubilla (2007), fue un inventor alemán que nació en Maguncia – Alemania en el año 1400 aproximadamente, no se conoce la fecha

exacta. Su verdadero nombre era Friele Gensfleisch. Murió probablemente a fines de 1467 o a comienzos de 1468. En su pueblo se desempeñó como orfebre, después se trasladó a Estrasburgo, donde instaló una empresa de grabados en madera.

Entre 1436 y 1450, construyó un aparato que logró fundir con éxito las letras metálicas que usó en sus primeros libros, con las cuales imprimió su famosa Biblia en 1455.



**Imagen 2.**

**Biblia de Gutenberg. Fuente:** Biografías y Vidas (2004) *Johannes Gutenberg*  
<http://www.biografiasyvidas.com/monografia/gutenberg/>

El método de Gutenberg consistía en reunir manualmente los caracteres, grabó por separado las letras del alfabeto para poder combinarlas posteriormente, formar palabras y hasta textos. Para evitar impresiones irregulares, decidió remplazar el restregado del

cepillo por la presión directa de una prensa. La imprenta de Gutenberg permitió la impresión en ambos lados del papel.

#### 1.1.1.3. La Imprenta en el Ecuador

Según Efrén Pino (2012), la Imprenta fue traída por el sacerdote jesuita José María Maugeri entre el año 1754 - 1755, y a esta la instalaron en la ciudad de Ambato con el nombre de “Imprenta de la Compañía de Jesús”. Dicha imprenta estuvo a cargo del tipógrafo alemán Juan Adán Shwartz.

Cuatro años más tarde fue trasladada a la ciudad de Quito, instalada en el local del Seminario de San Luis; esta fue la única imprenta que existió en la Audiencia de Quito durante más de veinticinco años.

Esta imprenta permaneció en Quito hasta fines de 1827 después fue adquirida por el Coronel. Torres, segundo Intendente de Cuenca.

La introducción de la imprenta en Guayaquil se debe al Sr. Francisco C. María Roca, quien creía que uno de los medios más eficaces de afianzar la independencia recién lograda era la prensa, por medio de la cual el pueblo podría reclamar cuando sus derechos fuesen violados y exigir a sus mandatarios la rectificación de sus errores.

A finales de abril de 1821 llegó la impresora y los tipos a Guayaquil. Inmediatamente la imprenta fue instalada en los bajos de la antigua Casa Consistorial. La máquina era de porte pequeño, pertenecía a las llamadas de palanca.



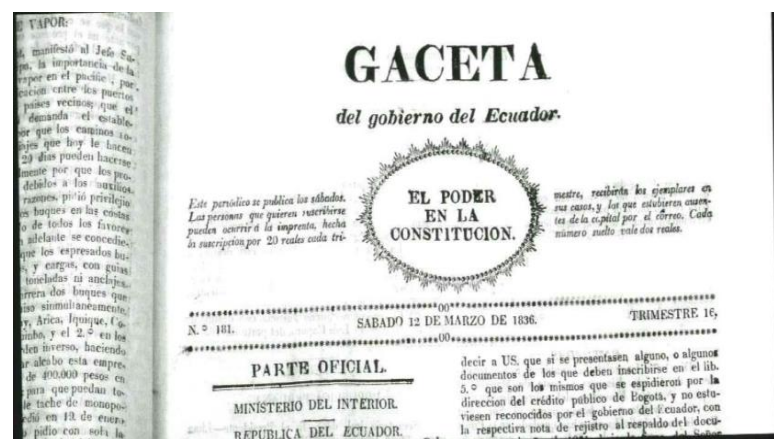
**Imagen 3.**

**Impresora palanca. Fuente:** Enciclopedia del Ecuador (s.f.)  
Imprenta[<http://www.encyclopediadelecuador.com/temasOpt.php?Ind=1083&Let=I>]

- La Imprenta en la República

Según Ubilla (2007), en el año de 1831 comenzó a funcionar la Imprenta del Gobierno, esto fue un año después de que Ecuador se convirtiera en República Independiente.

El primer periódico oficial fue llamado “Gaceta de Quito”, este semanario era editado en la Imprenta de la Universidad Central y comenzó a circular en 1829. En 1831 fue editado en formato mediano y fue cambiado de nombre a “Gaceta del Gobierno del Ecuador”.



*Imagen 4.*

*Gaceta del Gobierno del Ecuador. Fuente: ENRIQUE JALÓN UBILLA, (2007). Memorias de la Industria Gráfica del Ecuador. Ecuador: Fige. p. 27.*

Durante la segunda administración del presidente Gabriel García Moreno en 1869; la Imprenta de Gobierno recibió muchos beneficios; entre ellos, renovaron los tipos y se introdujo la primera prensa de cilindro importada.

En Febrero de 1884 fue fundado el “Diario El Telégrafo”, es considerado como el “decano de la Prensa Nacional”; ya que, sus publicaciones siguen llegando al pueblo ecuatoriano hasta la actualidad. Es el diario más antiguo de la historia.

#### 1.1.1.4. Sistemas de Impresión

Según la facultad de las bellas artes (2010), se define como el proceso mediante el cual se produce una reproducción gráfica sobre un soporte físico, a través de tintas, por medio de una forma de impresora, y una máquina que efectúa el contacto o presión.



- Tipografía

Según Reinoso (2003), es el método más antiguo y todavía muy usado en los diferentes sistemas de impresión; sus orígenes son en la xilografía que es el grabado en madera.

Existen tres grupos de impresión

- Sistema plano contra plano: tanto el portaimagen como el sustrato son planos.
- Sistema plano contra cilindro: el portaimagen es plano y el sustrato va enrollado en un cilindro.
- Sistema cilindro contra cilindro: el portaimagen es de forma arqueada como una teja que va montado sobre un cilindro y el sustrato va enrollado en el cilindro.

Para Ubilla (2007), son impresos con moldes en relieve, cada letra va tallada en una pieza individual, por lo que se trabaja en caracteres sueltos, las letras eran ordenadas en cajas. El tipógrafo era la persona encargada de componer los moldes para impresión; a medida que iba leyendo el texto original, tenía que ir ubicando en el componedor que era una especie de regla metálica donde se formaba las palabras. Para realizar dibujos o fotos se utilizaban los llamados fotograbados, para ser ordenados se usaba el chibalete que es un armario de 80 cm de altura con varios cajones.

- Litografía

Según artes Miranda (s.f), es un procedimiento de estampación planográfica; ya que, las zonas dibujadas y las que no quedan al mismo nivel de la matriz, las piedras que se utilizan para este sistema tienen que ser y tener características especiales por lo que tienen que ser porosas para absorber el agua y tener granulosidad muy fina para que retenga la grasa.

Para Reinoso (2003), este es el único sistema que emplea una plancha lisa, sin prominencias ni depresiones; es basado en un hecho físico de que el aceite y agua no se mezclan nunca.

Para Ubilla (2007), el proceso litográfico también se puede realizar mecánicamente, para lo cual se entintaban el dibujo y se mojaba la piedra; al aplicar la presión suficiente el dibujo era transferido de la piedra al papel.

- Offset

Según Valera (s.f), es un sistema de impresión plano, porque la forma de la impresora no tiene relieve, e indirecto; ya que, la imagen no se transfiere directamente de la forma impresora al sustrato, sino que es a través de un cilindro recubierto de caucho. El sistema de entintado es a base del principio de repulsión entre la grasa y el agua. El equilibrio que debe existir

entre el agua y tinta es indispensable para garantizar una buena impresión.

Para Ubilla (2007), existe otra variación de impresión offset que es sin agua llamado como Offset Seco, que es utilizado por ciertas máquinas. Este sistema consiste en usar planchas que contengan relieve y eliminar el agua; esto es utilizado para imprimir documentos de alto valor que por ningún motivo pueden mojarse, por lo que llevan tintas especiales.

- Huecograbado

Para Reinoso (2003), este sistema es contrario al de la impresión tipográfica; maneja un portaimagen en bajo relieve; los puntos de impresión semejan a pequeñas cavidades con diferentes profundidades. El huecograbado también conocido como rotogrado, utiliza cilindros de cobre en lugar de planchas combinadas.

También es un sistema de impresión comercial y artística, esto consiste en grabar pequeños huecos en una plancha de metal que luego son llenados con tinta; la plancha debe ser limpiada y posteriormente se presiona directamente contra el sustrato.

En la actualidad esta técnica es utilizada para producir prensas de buena calidad en grandes tirajes y para imprimir embalajes de algunos empaques comerciales como licores, dulces, perfumerías, cajetilla de cigarrillos, entre otros. (Ubilla 2007).

#### **1.1.2. El Sector Gráfico**

Según la revista Impresión Ecuatoriana (2012), la industria gráfica ecuatoriana es sólida, pujante, en permanente crecimiento, en constante mejoramiento; es una industria de ideas, creación e innovación. Brinda aporte eficaz para la promoción, comercialización tanto interna como externa de los productos, incremento de ventas.

Es conocido como la industria de la impresión, este sector se ha constituido al pasar de los años en un componente importante de la economía del país. Esta industria cuenta con organizaciones gremiales, como son las siguientes: Asociación de Industriales Gráficos (AIG), Cámara de la Industria Gráfica del Guayas (CIGG), Grupo Gráfico Manabí (GGM), Asociación de Industrias Gráficas de El Oro (AIGO); y todos estos gremios a su vez son sedes de la Federación de Industrias Gráficas del Ecuador (FIGE).

El proceso de impresión es el eje principal de la industria gráfica; esta se divide en tres etapas:

- **Preprensa:** son las actividades que hacen referencia a la preparación y elaboración de la forma impresa; estas pueden ser diseño, diagramación, autoedición, montaje, entre otros. En esta fase se realizan los artes y películas.
- **Impresión:** actividad donde la tinta con ayuda de un portaimagen es puesta por presión sobre un sustrato.

- Posprensa: este proceso hace referencia a los terminados finales como por ejemplo: cosido, pegado, plegado, empacado, entre otros.

#### 1.1.2.1. Responsabilidad Ambiental

Por los avances tecnológicos han hecho que la industria gráfica vaya teniendo al pasar de los años una etiqueta verde según la revista Impresión Ecuatoriana (2012); se podría decir que este sector está acabando con los bosques; pero no, porque en países como España, Estados Unidos, Canadá, México, Brasil, Colombia, Perú, Ecuador, entre otros; existen altos índices de responsabilidad socio ambiental, lo que esto significa que se pueden aprovechar y conservar los productos de manera que sigan su proceso de regeneración sin poner en riesgo su biodiversidad.

Para que sea posible, se ha realizado estudios de conservación, regeneración y aprovechamiento; donde la repoblación es plantar un nuevo árbol, la clara consiste en eliminar árboles enfermos y la corta es extraer un árbol cuando sea necesario.

Otro aspecto a tomar en cuenta es que se está deteniendo la tala de árboles, esto se da mediante la elaboración de papel del bagazo de la caña de azúcar, esta es una nueva forma de hacer papel económico; es obtenido de la basura fibrosa de la caña de azúcar.

#### 1.1.2.2. Problemas de la Industria

Según El Comercio (2011), uno de los problemas a los que se deben enfrentar las empresas del sector es acceder a líneas de crédito; ya que, es considerado un negocio riesgoso, no existen créditos específicos para el sector.

Los altos costos de las inversiones en equipos nuevos; el avance tecnológico es una ventaja y desventaja a la vez ya que las inversiones son costosas dependiendo de si es para artesanos o grandes empresas, fluctúan entre USD 5 000 y USD 15 millones, solo en maquinaria. También, se importan el 90% de los insumos, lo que implica un desembolso promedio de USD 450 millones anuales; tiene que ser considerado que el papel bond menor o mayor de 56 y entre 90 gramos grava IVA.



Sin embargo, los problemas que enfrenta la industria gráfica contrastan con la creatividad, la nueva maquinaria, principalmente la digital, que permite que se optimicen tiempos de entrega, realiza mayor cantidad de trabajo y personalicen pedidos.

#### 1.1.2.3. Importaciones y exportaciones

Es importante analizar cuál ha sido el comportamiento de una de sus materias primas básicas e importantes para la industria gráfica como es el papel. Mediante este se puede estudiar si el sector está en crecimiento o no; ya que, las cifras nos pueden revelar el comportamiento de la demanda, para lo cual se analizara los últimos 3 años.

Como se puede ver en el Gráfico 1 se analiza la exportación de cajas de papel o cartón corrugado con el número de partida 4819100000, donde se ve que en el año 2011 tuvo una disminución considerable en la exportación de casi el 47% con relación al 2010, por otro lado se ve que en el 2012 fue un buen año para el sector donde duplico a las exportaciones del 2011 y se espera que para el 2013 supere este valor.

Para el Gráfico 2 se ve claramente que las importaciones de la partida 4819100000 han sido estables en los últimos tres años, lo que significa que la industria tiene un constante crecimiento y buena relación con los proveedores extranjeros, lo que les permite tener precios preferenciales por el volumen de compra optimizando sus costos.

EXPORTACIÓN			
DESCRIPCIÓN	2010	2011	2012
TONELADAS	4.901,31	2.588,49	5.510,65
FOB – DÓLARES	4.977,38	2.803,45	5.068,85

*Tabla 1*

EXPORTACIONES PARTIDA 4819100000, Fuente: Banco Centrar del Ecuador, Autoría: Sara Lucero



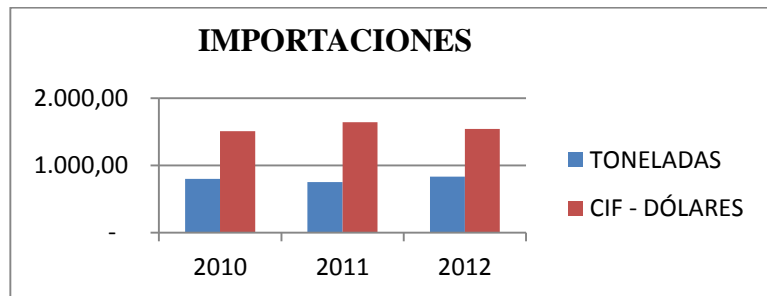
*Gráfico 1*

EXPORTACIONES PARTIDA 4819100000, Fuente: Banco Centrar del Ecuador, **Elaborado por:** Sara Lucero

IMPORTACIONES			
DESCRIPCIÓN	2010	2011	2012
TONELADAS	798,18	750,70	833,69
CIF – DÓLARES	1.506,75	1.641,94	1.543,92

*Tabla 2*

IMPORTACIONES PARTIDA 4819100000, Fuente: Banco Centrar del Ecuador, Autoría: Sara Lucero

*Gráfico 2*

IMPORTACIONES PARTIDA 4819100000, Fuente: Banco Centrar del Ecuador, Autoría: Sara Lucero

#### 1.1.2.4. Ventas y número de personas que emplea la Industria Gráfica

Como se muestra en la tabla 1 se puede ver que tenemos 3 provincias que predominan la industria como son Azuay, Guayas y Pichincha; como es conocimiento de todos estas son las ciudades principales del país.

Según la revista Ekos (2012), Pichincha tiene un promedio de 627 empresas e ingresos de 121.044 anuales; aquí podemos encontrar grandes empresas como por ejemplo: Ediecuatorial, Imprenta Mariscal, Grupo El Comercio, Fesaecuador. En Guayas existen 475 empresas e ingresos promedios de 538.889 anuales; las empresas que se encuentran en el puerto son: Poligráfica, OffsetAbad, Graficos Nacionales, Litotec y por último en Azuay ocupa el tercer lugar tanto por ingresos y número de empresas, estos son 121.186 y 124 respectivamente; las imprentas que podemos encontrar aquí son: Monsalve Moreno, El Mercurio, Moderna, entre otras.

Por otro lado en la tabla 2 se muestra el total de personas que trabajan por provincia, como era de esperarse Pichinchas, Guayas, Azuay, Tungurahua e Imbabura ocupan los primeros 5 lugares. El resto de ciudades tienen un número de personas que trabajan en las imprentas inferiores a 200, lo que se puede concluir que las 3 ciudades importantes están abarcando casi todo el mercado y las provincias que no tienen un número sustentable de empresas abarcan solo su mercado interno y no tienen ni la capacidad ni infraestructura para enviar a los diferentes puntos del país.

Como se puede ver la actividad de impresión está creciendo y dando importantes fuentes de trabajo para el país.

**PROMEDIO DE INGRESOS PERCIBIDOS POR VENTAS Y  
NÚMERO DE ESTABLECIMIENTOS ECONÓMICOS QUE SE  
DEDICAN A ACTIVIDADES DE IMPRESIÓN SEGÚN  
PROVINCIAS**

		Actividad Principal a cuatro Dígitos CIU	
		Actividades de impresión.	
		Total de ingresos percibidos por ventas o prestación de servicios	
		# de Empresas	Media USD
<b>Provincias</b>	Azuay	124	121.186
	Bolívar	9	15.037
	Cañar	15	18.098
	Carchi	11	903
	Cotopaxi	15	15.673
	Chimborazo	23	21.429
	El Oro	50	41.724
	Esmeraldas	33	21.721
	Guayas	475	358.889
	Imbabura	48	60.469
	Loja	40	9.388
	Los Ríos	25	10.322
	Manabí	57	442.081
	Morona Santiago	11	18.071
	Napo	*	2.516
	Pastaza	*	19.189
	Pichincha	627	121.044
	Tungurahua	52	64.508
	Zamora Chinchipe	6	2.220
	Galápagos	*	4.767
	Sucumbíos	10	2.200
	Orellana	*	3.681
	Santo Domingo de los Tsáchilas	45	22.715
	Santa Elena	10	14.028
	<b>Total</b>	<b>1.699</b>	<b>175.832</b>

**Tabla 3**

**Promedio de ingresos por ventas y número de establecimientos**  
**Fuente:** Censo Nacional Económico (CENEC 2010) Instituto Nacional  
de Estadística y Censo

**TOTAL DE PERSONAS OCUPADAS EN  
ESTABLECIMIENTOS QUE SE DEDICAN A  
ACTIVIDADES DE IMPRESIÓN SEGÚN  
PROVINCIAS**

		Actividad Principal a cuatro Dígitos CIU
		Actividades de impresión
		Total personal ocupado
	Azuay	1.050
	Bolívar	20
	Cañar	47
	Carchi	17
	Cotopaxi	36
	Chimborazo	82
	El Oro	189
	Esmeraldas	101
	Guayas	3.560
	Imbabura	227
	Loja	149
	Los Ríos	77
	Manabí	215
	Morona Santiago	25
	Napo	4
	Pastaza	9
	Pichincha	3.603
	Tungurahua	227
	Zamora Chinchipe	16
	Galápagos	4
	Sucumbíos	27
	Orellana	13
	SD de los Tsáchilas	131
	Santa Elena	38
	<b>Total</b>	<b>9.867</b>

*Tabla 4*

**Total personas ocupadas en la Actividad de Impresión; Fuente:**  
Censo Nacional Económico (CENEC 2010) Instituto Nacional de  
Estadística y Censo

## 1.2. GESTIÓN DE COBRANZA

### 1.2.1. Definición

Es el conjunto de acciones coordinadas, aplicadas oportunamente a los clientes, para poder recuperar los créditos; de manera que los activos exigibles de la organización pasen a ser activos líquidos de la manera más rápida y eficiente, es importante mantener en el proceso la buena relación comercial con los clientes para futuras negociaciones.

Según Cash Pot (2011), es común tener portafolios de clientes con atrasos o incobrables como parte del negocio. El problema se intensifica cuando este porcentaje sobrepasa los límites deseados; aunque es considerado como el paso final del ciclo de crédito, se dice que la cobranza juega un papel mucho más integral en este proceso.

Para que una gestión de cobranzas sea efectiva, se debe tomar en cuenta el contacto, comunicación y el entorno de negocio; estos aspectos producen

información importante que debe ser bien administrada y posteriormente analizada, para que de esta manera se pueda producir efectividad en cada gestión.

### 1.2.2. Acciones de la Gestión de Cobranza

Las acciones típicas en la gestión de la cobranza pueden ser muy variadas y diversas dependiendo de la industria, se muestran diferentes tipos de preguntas que se pueden realizar para poder gestionar el cobro; a continuación se describen:

- **Análisis del caso:** Aquí se realizan preguntas con relación al tipo de crédito que se va a conceder y cuáles fueron las causas de la mora también se pueden considerar fuentes internas y externas como central de riesgos, relación de deudor, entre otros. ¿Quién es el cliente? ¿Cuál es su situación? ¿Cuáles fueron las condiciones para el otorgamiento del crédito? ¿Por qué cayó en mora?



- **Contacto con el cliente:** se recolecta información relacionada a la tarjeta de contacto del cliente. ¿Qué información registra el cliente? ¿Dónde está ubicado el cliente? ¿Cuáles acciones ya fueron ejecutadas?
- **Diagnóstico:** se determina cual es el problema presente con el cliente. ¿Cuál es el problema a raíz de la morosidad actual? ¿Qué tipo de cliente tenemos?
- **Cumplimiento de compromisos de pago:** El objetivo es mostrar firmeza a lo largo de toda la gestión. No es suficiente el compromiso y la actitud positiva del cliente para el pago. ¿El cliente cumplió con el compromiso de pago en la fecha indicada? ¿Demuestra que quiere pagar?
- **Registro de Acciones:** Esto es importante considerar; ya que, hay que tomar en cuenta que otra persona podría continuar con la gestión de cobranza. ¿Las acciones están siendo coordinadas?

- **Intensificación de las acciones:** En esta fase el interés es recuperar el activo, teniendo en cuenta que se podría perder al cliente. ¿Cuál es la acción a tomar que nos permita recobrar el activo de manera más inmediata? ¿Cuáles son los activos que el cliente posee? ¿Qué podemos recuperar con una acción legal?
- **Definiendo los créditos “pérdida”:** Es cuando la gestión de cobranza ha finalizado; estas pueden ser cuando se han agotado todas las estrategias posibles para la recuperación de la deuda o la probabilidad de pago es muy baja.

### 1.2.3. Importancia de la Gestión de Cobranzas

La Gestión de Cobranza es importante porque permite el mantenimiento de los clientes al mismo tiempo que abre la posibilidad de volver a prestar; es un paso estratégico y clave para generar el hábito y cultura de pago en los clientes. La cobranza también puede ser vista como un área de negocios, cuyo objetivo es generar rentabilidad permitiendo convertir las pérdidas en ingresos.

#### 1.2.4. **Política de cobranzas**

Son procedimientos que sigue una empresa para cobrar sus cuentas pendientes de pago o ya vencidas según lo que se menciona en Escolme.. La efectividad de las políticas se evalúa examinando el nivel o porcentaje de estimación de cuentas incobrables; esto se puede lograr manteniendo una efectiva política de créditos, por lo que se minimiza los gastos de cobro por cuentas difíciles o de dudosa recuperación. Estas políticas deben basarse en la recuperación de la cartera sin afectar la permanencia y relación comercial del cliente.

También se puede decir según Roberto Calderón que son los lineamientos técnicos que se utiliza en una empresa, con el objetivo de otorgar facilidades de pago a un determinado cliente objetivo. Los diferentes procedimientos de cobro que aplique una empresa están determinados por su política de cobranza. También las condiciones económicas y políticas crediticias son los principales elementos que influyen sobre el nivel de cuentas por cobrar de una organización.

Para Van Horne las políticas de crédito están interrelacionadas con poner el precio de un producto o servicio y a esto se debe ver como parte del proceso competitivo global.

Permiten maximizar la seguridad financiera de la empresa estableciendo políticas y respetando los procedimientos de controles, tanto en el otorgamiento del crédito como en la gestión de cobranza.

#### 1.2.4.1. Tipos de Políticas de Cobranzas

- Políticas restrictivas.

Según Escolme la concesión de créditos en períodos sumamente cortos, normas de crédito estricto y una política de cobranza agresiva, tiene como objetivo contribuir a la reducción de las pérdidas en cuentas de cobro dudoso. Este tipo de política puede traer como consecuencia la reducción de las ventas y los márgenes de utilidad, la inversión es más baja que las que se pudieran tener con niveles más elevados de ventas, utilidades y cuentas por cobrar.

- Políticas Liberales.

Estas políticas tienden a ser generosas, otorgan los créditos considerando a su competencia, no realizan presión enérgica en el proceso de cobro y son menos exigentes en condiciones y establecimientos de períodos en el pago de las cuentas. Traen como consecuencia un aumento de las cuentas por cobrar y pérdidas en cuentas incobrables.

- Políticas racionales

Se deben aplicar de tal manera que se logre producir un flujo normal de crédito y de cobranzas; son implementadas con el fin de cumplir con el objetivo de maximizar el rendimiento sobre la inversión de la empresa; se conceden créditos a mayor plazos ósea razonables según las diferentes características de clientes y gastos de cobranzas.

#### 1.2.4.2. Clasificación de clientes

Existen varias maneras de determinar la razón por la que el cliente no paga una cuenta pendiente, entre ellas puede estar: consultar el registro de compras y pagos, el archivo de crédito del cliente, información suministrada por el agente de ventas. Una vez establecida la razón del impago que puede clasificar a los clientes en los siguientes grupos:

- **Clientes que honestamente mal interpretan las condiciones de pago;** no ofrece ningún problema real de cobro. Una buena explicación de las condiciones de venta evita que el cliente interprete mal y así se produzcan los atrasos.
- **Clientes que pasan por alto sus cuentas por negligencia o por métodos de trabajo deficientes;** este grupo lo único que necesita es un recordatorio de que su cuenta esta vencida.

- **Clientes que descuidan las fechas de vencimiento por lo reducido de la cuenta;** en este grupo se pueden encontrar a los minoristas, adquieren deudas pequeñas, con una carta se puede eliminar la mala costumbre de los clientes de no pagar a tiempo por ser montos pequeños y pagar 2 o más cuotas juntas.
- **Clientes que temporalmente se atrasan pero por lo generalmente pagan a tiempo;** pagan a tiempo cuando las fechas de vencimiento coinciden con el auge de temporada de su negocio y por lo contrario se retrasan cuando estas fechas no coinciden. Estos tipos de casos pueden darse por déficit de capital operativo.
- **Clientes que temporalmente se atrasan por las condiciones locales del negocio;** las condiciones locales pueden ser huelgas o desastres naturales, esto hace que el comerciante no pueda cumplir con su obligación de pago, la política que se aplica es tolerante y espera hasta que el cliente pueda reincorporarse del desastre.

- **Cliente que siempre se atrasa;** no tienen una buena separación en gastos tanto comerciales como personales lo que se genera un desequilibrio, reduciendo el capital operativo haciendo difícil el cumplimiento de las obligaciones. La política que emplea la empresa debe ser firme, aun a riesgo de perder el cliente.
- **Cientes que podrían pagar puntualmente pero descuidan las fechas de vencimiento porque piensan que es más provechoso para ellos utilizar el dinero del acreedor que su propio dinero;** este grupo presenta uno de los problemas más ásperos de la cobranza. La política que se emplea es firme, que permite a los clientes convertirse en deudores de puntualidad.
- **Cientes que han sobre extendido a sí mismo;** son los clientes originarios de los problemas de crédito, realizan compras muy excesivas, este tipo de clientes son así por su bajo nivel económico.



- **Clientes que deliberadamente comenten fraude;** son clientes difíciles para cobrar, se realizan en algunas ocasiones con agencias de cobranza ocupando métodos más enérgicos (ETTINGER RICHARD P. Y GOLIEB DAVID E. 1986).

#### 1.2.5. **Objetivos y Principios del Departamento de Cobranzas**

Este departamento tan básico e importante en todas las organizaciones tiene como objetivo primordial lograr una rápida y eficiente recuperación de la cartera de crédito, permitiendo proporcionar liquidez, mayor capacidad al capital de trabajo, para poder incrementar las operaciones de la empresa.

Existen cuatro principios esenciales en los procedimientos de cobranzas, estos son:

- Cobrar lo que le deben a la compañía.
- Cobrarlo con rapidez.

- Conservar la buena relación comercial con el cliente al mismo tiempo que se le cobra.
- Aprovechar todas las oportunidades para conseguir que sus procedimientos de cobranza contribuyan a promover las ventas y por ende obtener más utilidades.

Cuando más tiempo se deje a un cliente retrasarse en sus pagos, la posibilidad de que se convierta en cliente problema es muy alta. Una política de cobranza firme y cortés permite conservar a los clientes e incentivarlos en seguir comprando a la compañía. (WOESSNER PEDRO 1980)

#### **1.2.6. Procedimientos de Cobranza**

Existen tres etapas a través de las cuales se puede realizar la cobranza, usualmente las empresas acostumbran a enviar un estado mensual que constituye el paso preliminar de la cobranza.

- **Estado Mensual;** este procedimiento consiste en enviar al cliente un estado de cuenta, los cuales sirven como recordatorio de la cantidad adeudada y adecuada, permiten al cliente verificar la cantidad exacta de su deuda evitando así la posibilidad de excusa para el no pago. Este tipo de estado es preparado por el departamento de Contabilidad, generalmente muestran el saldo vencido durante meses anteriores y una lista detallada de facturas y créditos del mes en curso.
- **Recordatorio;** es el primer paso en la actividad de cobranza, consiste en recordar al cliente que su cuenta ha sido vencida, por lo general este tipo de avisos se realizan días posteriores a la del vencimiento. El primer recordatorio es moderado e impersonal.

Existen algunas maneras de realizar esta etapa como se explican a continuación:

- Estados o facturas duplicadas, es una forma atenta de recordar al cliente, se envía una copia al carbón de la factura o duplicado del estado.

- Cartas, es un recordatorio efectivo ya son cartas breves y corteses, esto se emplea después de enviar un duplicado de la factura.
- Tarjetas impresas, este tipo de tarjetas no llevan saludo ni firma, solo se especifica los detalles de la cuenta. Son tarjetas impersonales y enviada a todos los clientes bajo las mismas circunstancias, la cantidad vencida es escrita en letras.
- **Persecución;** es la segunda etapa si el recordatorio ha fracasado en recibir el pago de la deuda, busca un programa de acciones sucesivas aplicarse a intervalos regulares si la cuenta no responde al esfuerzo de cobranza. Es necesario clasificar a los deudores.

En esta etapa se utilizan diferentes técnicas como por ejemplo:

- Cartas ordinarias o de insistencia, la primera carta es muy moderada a medida que sigue pasando el tiempo son mucho más enérgicas, los tonos de las cartas crecen progresivamente y los tiempos son más cortos.

- Llamadas telefónicas, si las cartas no tienen respuesta se procede a la llamada telefónica, es una técnica económica y ahorra tiempo, es personal y directo, consigue la atención del cliente, es un recordatorio amable.
- Insistencia mediante visitas personales, se realizan cuando los otros métodos no han tenido resultado, es un método costoso y difícil de encontrar buenos cobradores.
- **Drástica**, esta es la última etapa de la cobranza, se aplica cuando el recordatorio y la persecución no tuvieron resultado, fracasaron; en esta instancia se aplican métodos más fuertes como se detalla a continuación:
  - Letra de Cambio, este es un paso drástico y hostil para el cliente, estas letras de cambio tiene que ser enviadas a los bancos que puede ser al del acreedor o deudor, es gira contra el deudor por el monto adeudado.

- Abogado, se aplica este método una vez que se agotaron todos los métodos anteriores. El abogado debe proceder inmediata y enérgicamente sobre el cliente para poder realizar el cobro; se realiza la demanda correspondiente, intenta cobrar la deuda en su totalidad o se llega a un convenio para el pago en partes; este método es costoso y se rige por las leyes.
  
- Agencia de Cobranza, es una manera de cobranza que las empresas subcontratan este tipo de servicios, el deudor tiene como temor que si no cancela su deuda puede sufrir problemas su crédito, que en ocasiones son irreparables.  
(Richard et al.)

#### 1.2.7. Clasificación de Impagos

Es común que en las organizaciones sufran de los créditos impagos, estos se pueden dar por diferentes motivos y razones; son siguientes:

Créditos Morosos, este tipo de créditos se da cuando han transcurrido 90 días desde su fecha de vencimiento, en algunas ocasiones se puede dar porque el deudor no cumple con sus obligaciones.

Créditos Litigiosos, es un crédito que se encuentra en discusión ante un juzgado y por lo que se entiende que está en un procedimiento judicial. Es a partir de que se contesta a una demanda y siempre antes de dictarse la sentencia. Para que el deudor quede libre de deuda debe pagar las costas ocasionadas y los intereses del precio desde la fecha de la cesión. El deudor podrá usar de su derecho dentro de nueve días, contados desde que se le notificó la cesión del crédito. (Mercado de Créditos 2009)

Crédito Fallido, es aquello obligado al pago, se ignora la existencia de bienes o derechos embargables o realizables para el cobro del débito; también se considera insolvencia parcial al deudor cuyo patrimonio embargable conocido tan sólo alcance a cubrir una parte de la deuda.

Hace referencia a la insolvencia total o parcial del deudor. Una vez declarados fallidos los deudores principales y los responsables solidarios, la acción de cobro se dirigirá frente al responsable subsidiario. (Legal Today 2005)

### 1.3. GESTIÓN DE CLIENTE

#### 1.3.1. Definición

Se define al crédito como una operación financiera donde el acreedor presta una cantidad determinada de dinero al deudor. El deudor se compromete a devolver o pagar la cantidad solicitada en el tiempo o plazo definido según las condiciones establecidas para dicho préstamo, en algunas ocasiones más los intereses devengados, seguros, entre otros.”Crédito”(Wikipedia 2013)

Es un sistema moderno de comercialización mediante el cual una entidad asume un compromiso de pago futuro (deudor) por la aceptación de un bien o servicio ante otra entidad (acreedor); los pagos de las mercancías se aplazan a través del uso general de documentos negociables, como por ejemplo letras de cambio, cartas de crédito, factura, entre otras.

El crédito flexibiliza los términos de una transacción, facilita el acuerdo comercial; ya que, cubre la satisfacción de venta por parte del comerciante,



y la necesidad de comprar por parte del consumidor. “Administración, análisis y políticas de crédito, Roberto Calderón” (Gestiopolis 2005)

### **1.3.2. Objetivo de los Créditos**

Su objetivo principal es incrementar el volumen de las ventas mediante el otorgamiento de facilidades de pago al cliente, pudiendo ser este comerciante, industrial o consumidor que no tenga disponibilidad para comparar bienes o servicios en efectivo y de esta forma, cumplir con el objetivo principal de la organización el cual es generar mayores ingresos y rentabilidad para la empresa. (Gestiopolis 2005 et al)

### **1.3.3. Política de Crédito**

Son lineamientos técnicos, tienen como finalidad otorgar facilidades de pago a un determinado cliente.

La política de crédito da pauta para determinar si conveniente conceder crédito a un cliente y el monto de éste. Se desarrolla fuentes adecuadas de

información y métodos para el análisis de crédito. La ejecución inadecuada de una buena política de créditos o la ejecución exitosa de una política de créditos deficientes no producen resultados óptimos.

El nivel de las cuentas por cobrar va determinado por el volumen de ventas y el periodo promedio de cobranza que depende de las condiciones económicas en que se desarrolla la compañía y la política de crédito (Gestiopolis 2005 et al).

Los días promedio de cobranza hace referencia a la obtención del pago de las cuentas vencidas. El administrador de los créditos debe tener un registro de la historia de pago de cada cliente. El período promedio de cobranza recibe el nombre de días de venta pendientes de cobro y sus siglas son ACP. ( Stephen 1997)

Su fórmula es:

$$\text{Días de venta promedio} = \frac{\text{Costo unitario} * \# \text{ de uni vendidas anuales}}{365 \text{ días}}$$

### 1.3.3.1. Componentes de la Política de Crédito

Cuando una compañía concede un crédito, debe tener en cuenta procedimientos para el otorgamiento del mismo y la cobranza, esto se logra con las políticas y se debe tener en cuenta los siguientes componentes:

- **Condiciones de venta:** se especifican los períodos de crédito, si se van a otorgar descuentos por pronto pago, el plazo del descuento y el instrumento de crédito.  
(DUMRAUF GUILLERMO L. 2000)
- **Términos de venta:** estable como una empresa va a vender sus bienes o servicios; si decide otorgar crédito o no; los términos de venta especificarán el plazo de crédito, descuento pronto pago, periodo de descuento e incluso el tipo de instrumento de crédito.
- **Análisis de crédito:** este componente determina cuanto esfuerzo debe destinar una organización para tratar de

distinguir entre los clientes que pagarán y los que no lo harán; para esto la empresa emplean varios mecanismos y procedimientos para establecer la probabilidad de que los clientes paguen.

- **Política de cobranza:** después de que la empresa decidió conceder el crédito tiene el problema potencial de cobrar el efectivo. (STEPHEN A. ROSS 2012)

#### 1.3.4. Términos de Venta

Los términos de venta como ya se explicó anteriormente son componentes de la política de crédito, ahora se va a detallar cada uno de las variables de este componente:

##### 1.3.4.1. Período de crédito

Es el intervalo de tiempo en el que se concede el crédito, este varia en todas las industrias. Se puede establecer un período de entre 30 , 90, 120 y puede llegar hasta 180 días. (GUILLERMO 2000 et al)

El periodo de crédito es otro medio por el cual la empresa de alguna manera puede afectar la demanda de un producto, en cuyo caso espera incrementar la demanda mediante la extensión de este periodo. (JAMES C. VAN HORNE 1997)

Si se concede un descuento por pronto pago, este periodo está compuesto por dos componentes:

- Periodo neto del crédito: que es el plazo tope que tiene un cliente para cancelar la deuda.
- Periodo del descuento por pronto pago: que es el tiempo durante el cual el cliente se beneficia y puede aprovechar el descuento otorgado.(Ross 2012 et al)

Una empresa debe tener en cuenta tres factores para la fijación del período de crédito y estas son:

- **Probabilidad de que un cliente no vaya a pagar:** esto se da cuando los clientes tienen negocios de alto riesgo, se ofrece una condición crediticia restrictiva.
- **Tamaño de la cuenta:** si la cuenta es pequeña, el plazo del crédito será más corto, altos costos de administración, y los clientes son menos importantes.
- **Bienes son perecederos:** si el valor de la garantía de los productos perecederos son bajos y no se pueden mantener durante un largo periodo, se concederá menos crédito.  
(Ross 1990, p751)

Los descuentos en efectivo también forman parte de los términos de venta; la razón es porque aceleran la cobranza.

#### 1.3.4.2. Descuento por Pronto Pago

Una de las razones por las que se ofrecen estos descuentos es para acelerar el reembolso de las cuentas por cobrar, esto tiene como efecto reducir el monto de crédito que se ofrece y la organización tiene la obligación de equilibrar esta posible ventaja con el costo de descuento.

Hay que tener en cuenta que cuando se ofrece un descuento por pronto pago es como si se estuviera dando el crédito gratuito durante el periodo de descuento, se puede decir que por esto las empresas cobran precios más altos a los clientes que pagan a crédito.

#### 1.3.4.3. Instrumentos de Crédito

Esta es una prueba básica del adeudo, la mayoría de los créditos comerciales se ofrecen en una cuenta corriente, por lo tanto el único instrumento de crédito formal es la factura que es enviada con el embarque de los bienes o servicios y el cliente debe firmar como

prueba de que recibió su pedido y está conforme con el mismo. En algunos casos específicos es posible que la empresa requiera que el cliente firme un pagaré, este tipo de documentos se usa cuando el pedido es grande o se prevé problemas al momento de la cobranza. Otra manera de obtener un compromiso crediticio del cliente antes de entregar la mercadería se debe firmar una letra de cambio. (Ross 2012, p 850-581)

#### 1.3.5. Normas de Crédito

Son todos aquellos requisitos mínimos para conceder el crédito a un cliente. El objeto principal es minimizar los riesgos implícitos en dar un crédito a un comprador, así el proceso del crédito estaría dado por:

- Clasificación de clientes
- Investigación y análisis de crédito
- Límite de crédito
- Instrumentos de crédito
- Vigilancia de crédito



Las variables principales que se debe tomar en cuenta cuando una empresa contempla la disminución o la restricción de sus normas de crédito, esto permite tener una idea de los tipos de decisiones que participan.

Las variables principales que deben ser consideradas cuando se va a llevar a cabo la evaluación de los cambios propuestos en las normas de crédito. Estos cambios son los siguientes:

#### 1.3.5.1. Volumen de ventas

Es realizar un cambio en las normas de crédito q produzca un ajuste en el volumen de ventas. Si las normas de crédito son relajadas, se estima que aumenten las ventas; y por lo contrario y son más rígidas, se espera que disminuyan las ventas.

#### 1.3.5.2. Inversión en cuentas por cobrar

Este tipo de inversiones implican un costo extra para la empresa. Cuando mayor sea la inversión de una organización en cuentas por cobrar, mayor será el costo de mantenimiento. Si se relaja la norma, aumenta el volumen de las cuentas por cobrar; este cambio se debe al aumento de las ventas y se pueden extender los periodos de cobro, ocurre lo opuesto si las normas se vuelven más estrictas.

#### 1.3.5.3. Gastos por deudas de cobro dudoso.

El riesgo de adquirir una deuda de cobro dudoso aumenta con la relación de las normas de crédito. El incremento de las deudas más una normas de crédito relajada aumentan los gastos de cobro dudoso y afecta la rentabilidad de la organización en forma negativa; con una norma rígida produce el efecto contrario.

”Normas del Crédito” (Buenas Tardes 2010)

## **2. CAPÍTULO II: SITUACIÓN ACTUAL DE LA EMPRESA**

### **2.1. ANTECEDENTES**

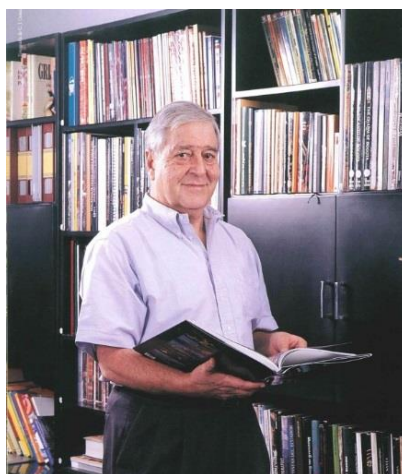
Imprenta Mariscal es una empresa líder en el mercado e Industria Gráfica; está situada entre las más prestigiosas imprentas y organizaciones privadas del país.

Uno de los factores importantes para la imprenta es su recurso humano y el ambiente laboral en el que trabajan. Su objetivo institucional es “Ser los Mejores impresores de ideas del mundo”. (Folleto de inducción para empleados imprenta mariscal, Pag 2)

Tienen más de 35 años de experiencia en la industria, se transforman constantemente para adaptarse a las necesidades de sus clientes. “Compañía” (Imprenta Mariscal s.f.)

Formó parte de una gran investigación y libro escrito por Enrique Jalón Ubilla llamado “Memorias de la Industria Gráfica del Ecuador”, libro que hace una reseña de la historia de la imprenta e imprentas más importantes del país. Este libro tuvo solo 1000 copias que fueron repartidas a las principales bibliotecas e imprentas participantes y colaboradoras para la elaboración. Su nombre de Imprenta Mariscal se debió porque en sus inicios estuvo ubicado en el barrio quiteño de la Mariscal.

En la actualidad cuenta con modernos equipos de prensa, impresión y acabado, una de las versiones más modernas de software para el manejo de color. Todo el tiempo están realizando inversiones en este tipo de activos; ya que, tienen que estar con las últimas tendencias. (Ubilla 2007 et al)



*Imagen 5.*

**Fundador Imprenta Mariscal. Fuente: ENRIQUE JALÓN UBILLA, (2007). Memorias de la Industria Gráfica del Ecuador. Ecuador: Fige . p. 114**

## 2.2. ANÁLISIS INTERNO DE LA COMPAÑÍA

Aquí se podrá analizar diferentes variables de la Imprenta Mariscal, estudiaremos más detalladamente cada una de ellas.

### 2.2.1. **Reseña Histórica**

Imprenta Mariscal tiene casi 40 años de funcionamiento en el mercado ecuatoriano; es una las primeras empresas en el país lo que le ha permitido tener varios cambios importantes como se detalla en el cuadro cronológico siguiente (Folleto de inducción para empleados Imprenta Mariscal et al, p3).

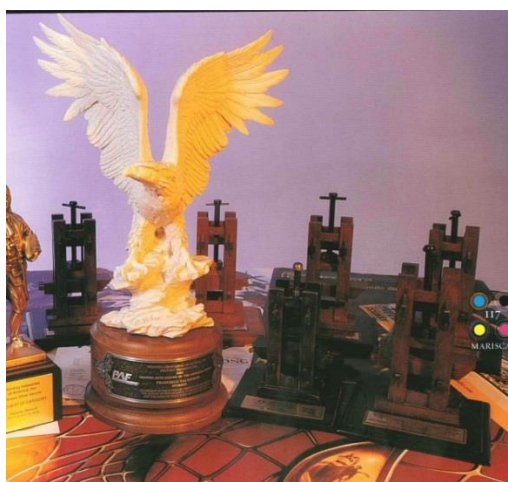
AÑO	ACONTECIMIENTO
1974	Imprenta Mariscal fue fundada en la ciudad de Quito por el señor Francisco Valdivieso Briz, contaban con un capital de 500.000 sucres, en ese entonces.
1990	Inauguraron la planta principal ubicada en Quito
2001	Instalación de una planta en la zona franca, lo que ayudo a la exportación hacia los países de Francia, Alemania, Inglaterra, y Sudáfrica.  Sus principales productos de exportación eran libros de Ecuador.
2005	Obtuvieron el Certificado ISO 9001 – 2008 que es un sistema de gestión de calidad.
2008	Creación de la Planta en Guayaquil y obtuvieron el Certificado Ambiental en la planta de Quito.
2009	Inicios de la Impresión Digital
2010	Construcción de la planta en Pifo, inicio de actividades de impresión OFFSET.
2012	Obtención del Certificado Ambiental en la planta de Pifo.

*Tabla 5*

**Cronología histórica Imprenta Mariscal. Elaborado por: Sara Lucero**

### 2.2.2. Reconocimientos y Premios

Imprenta Mariscal obtuvo en el año 2010 el “Reconocimiento Empresarial a las Mejores Prácticas de Inserción Sociolaboral de Personas con Discapacidades”. Este reconocimiento fue otorgado por la Federación General Ecuatoriana conjunto con la Vicepresidencia de la República del Ecuador de ese año.



*Imagen 6.*

*Premios Ganados Imprenta Mariscal. Fuente: ENRIQUE JALÓN UBILLA, (2007). Memorias de la Industria Gráfica del Ecuador. Ecuador: Fige . p. 115*

Por su magnífico y excelente trabajo, participaron en importantes competencias internacionales de artes gráficas, obtuvieron los siguientes premios:

- Primer Premio Mundial, que reconoce la excelencia en impresión y otorgado por SAPPI Internacional Printers of the Years, categoría impresión. Sudáfrica 2010.
- Benny “Premier Print Awards” este premio ha recibido desde el año 2002 hasta 2010 consecutivamente.
- Theobaldo de Nigris, es la máxima distinción que se otorga en América Latina a los mejores productos de la industria Gráfica.
- II Concurso Iberoamericano de Productos Gráficos Juan Pable, este es un reconocimiento a lo mejor de la producción gráfica de calendarios. Buenos Aires 1994.
- Condecoración al Mérito Industrial, otorgado por cumplir la etapa de proficua labor en la impresión de libros y revistas. Quito 1996.
- Premio al Joven Empresario de América Andrés Valdivieso, es el hijo del fundador, otorgado por CONLATINGRAF y PAF. Año 2011. ( Folleto de Inducción para empleados Imprenta Mariscal et al ,p 4-5)



### 2.2.3. Visión

La visión en una organización consiste en definir las metas que se quiere conseguir en el futuro; por lo tanto Imprenta Mariscal tienen como visión la siguiente:

*“Ser pioneros en soluciones integrales de la industria gráfica generando oportunidades de desarrollo para nuestros clientes, manteniendo valores que fundamenten nuestro compromiso con un progreso sostenible con el desarrollo del talento humano, responsabilidad social, y que genere rentabilidad para la organización”.* (Folleto de Inducción para Empleados Imprenta Mariscal et al, pag 6)

### 2.2.4. Misión

La misión en una empresa define la razón de ser de la misma, es un objetivo estratégico donde se enuncia a qué clientes se enfoca, que requerimientos satisface, tipo de producto o servicio, entre otros. Mariscal tiene como misión lo siguiente:

*“Imprenta Mariscal lidera la Industria Gráfica del Ecuador, se proyecta internacionalmente, aplica programas de mejoramiento continuo que incrementen la rentabilidad de la empresa y las competencias del talento humano, para otorgar soluciones de calidad que superen las expectativas de nuestros clientes en un excelente ambiente de trabajo”. (Folleto de Inducción para Empleados Imprenta Mariscal et al, pag 6)*

#### **2.2.5. Principios Corporativos**

- Lealtad y compromiso.
- Responsabilidad en las tareas para alcanzar objetivos y metas
- Orientación de servicio al cliente interno y externo.
- Creatividad y flexibilidad en los procesos.
- Trabajo en equipo.
- Cumplimiento de los requisitos de calidad esperados por Nuestros Clientes. (Folleto de Inducción para Empleados Imprenta Mariscal et al, pag 6)

### 2.2.6. Política de Calidad

Busca la satisfacción de sus clientes mediante el cumplimiento de sus requisitos, generando soluciones integrales, utilizando tecnología de punta, bajo un sistema de calidad de mejora continua, desarrollando y capacitando su recurso humano en un excelente ambiente de trabajo asegurando el crecimiento de la empresa.

### 2.2.7. Productos y Servicios

Tienen una amplia gama de productos que van desde un libro tri-dimensional hasta informes anuales multicolor; con grandes tirajes y ediciones limitadas. Sus productos son los siguientes:

Revistas	Libros	Etiquetas
Folletos	Anuarios	Productos UNICEF
Agendas	Calendarios	Fotolibros

**Tabla 6**

**Lista de Productos Imprenta Mariscal.**  
**Elaborado por:** Sara Lucero



**Imagen 7.**

***Tipos de Productos. Fuente: Imprenta Mariscal (s.f.) Productos***  
*[<http://www.imprentamariscal.com/pages/productos.html>]*

Los servicios que ofrecen se dividen en diferentes etapas que son:

- Pre-prensa
- Impresión Offset
- Impresión Offset Digital
- Acabados y entregas

Tienen técnicos altamente calificados, equipos con tecnología de punta, excelente servicio al cliente. “Servicios” (Imprenta Mariscal 2013)

#### 2.2.8. Estructura Funcional

Su estructura funcional está dividida en diferentes niveles como se los detalla a continuación:

Directorio: establece el direccionamiento y enfoque de los objetivos planteados. Aquí se encuentran las diferentes gerencias que son: general, financiera, producción, comercial, directora de recursos humanos y el jefe de producción.

Jefes de Área o Departamento: se encarga de administrar las diferentes áreas y desarrollan metas para poder cumplir con las estrategias y objetivos.

Grupos de trabajo: están constituidos por personas de una o diversas áreas, su objetivo es atender puntualmente oportunidades de mejora de procesos. Por ejemplo: grupo de reingeniería, mejora continua, entre otras. (Folleto de Inducción para Empleados Imprenta Mariscal, et al , p8)



*Imagen 8.*

*Personal Imprenta Mariscal. Fuente: Imprenta Mariscal (s.f.) Galería  
[<http://www.imprentamariscal.com/pages/productos.html>]*

El organigrama de Imprenta Mariscal lo pueden encontrar en el Anexo 1.

#### **2.2.9. Estructura de Procesos**

La estructura de procesos de Imprenta Mariscal está muy bien descrita y es de fácil entendimiento. En el Anexo 2 se muestra como son sus flujos.

### 2.2.10. Talento Humano

El talento humano en Imprenta Mariscal está en constante capacitación para poder brindar productos y servicios de calidad. Cuentan con un total de 272 colaboradores.

Los empleados están repartidos en sus tres plantas y es la siguiente forma:

DISTRIBUCIÓN	# EMPLADOS	%
Quito	188	69,12%
Pifo	73	26,84%
Guayaquil	11	4,05%

*Tabla 7*

**Demografía Imprenta Mariscal. Fuente:** Talento Humano FOLLETO DE INDUCCIÓN PARA EMPLEADOS IMPRENTA MARISCAL, Pag 11

Como se puede observar la planta de Quito es sumamente grande que ocupa casi el 70% del talento humano de Imprenta Mariscal.

El rango de edad de la imprenta está entre 18 y 51 años, a pesar de que lleva casi 40 años en el mercado, lo que se entiende que han renovado su recurso humano y por esta razón se da una mayor concentración entre 18 a 30 años. (Folleto de Inducción para empleados Imprenta Mariscal et al, p11)

#### 2.2.11. Clasificación de Desechos

Para el manejo de sus desechos realizan actividades como las de clasificación de los desechos sólidos y tratamiento con los líquidos; estos últimos con producidos por la pre-prensa (grabado de placas) y prensa (lavado de placas).

La clasificación de los desechos sólidos es:

- Orgánicos: todo lo relacionado a los alimentos, residuos agrícolas, desechos de jardinería, huesos, entre otros.
- Inorgánicos: son los desechos de origen no biológico, industrial u otros de proceso no natural.



- Generales: es el papel, cartón, cerámica, vidrio, goma, textil, desechos de metal, madera, plástico y entre otros. (Folleto de Inducción para empleados Imprenta Mariscal et al, p 19-20)

#### 2.2.12. Reglamentos

Imprenta Mariscal cuenta con dos tipos de reglamentos; el interno que hace referencia a varios artículos como por ejemplo de los empleados o trabajadores selección y contratación de personal; y el reglamento de seguridad y salud ocupacional que indican los artículos que les permite a los empleados aprender a tener precaución al momento de realizar cualquier actividad. (Folleto de inducción par empleados Imprenta Mariscal et al, p 25-59)

## 2.3. DIAGNÓSTICO DEL ÁREA DE COBRANZAS

### 2.3.1. Situación Actual

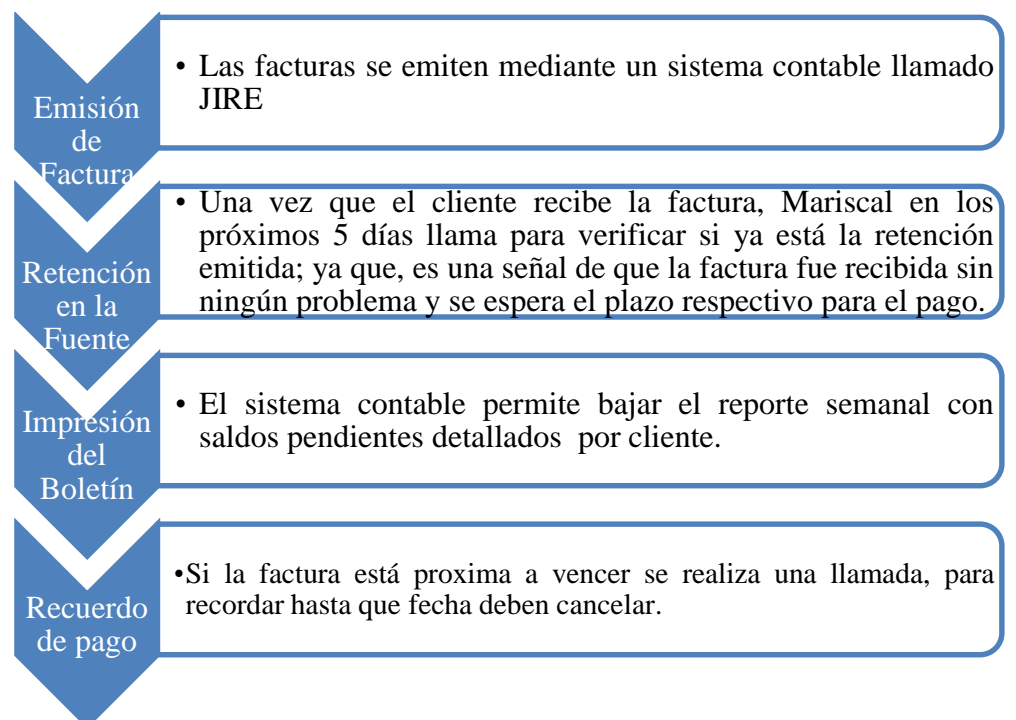
La situación actual del área de cobranzas de la empresa en estudio Imprenta Mariscal, se puede decir que está saludable según la entrevista al señor Jorge Ávila que tiene el cargo de Analista de Cartera. Su cartera de clientes es amplia entre ellos están internacionales, nacionales y personas naturales; actualmente Jorge manifestó que no tienen inconvenientes en recurrar los créditos; ya que, lo realizan cada semana, es más hasta en ocasiones logran que los clientes paguen antes de sus fechas de vencimiento. Su cartera se totaliza alrededor de los \$6'000.000,00 usd mensuales y semanalmente logran recuperar unos \$600.000,00 usd dentro de su gestión de cobranzas.

Los agentes de crédito tienen una muy buena relación comercial con sus usuarios que les permite hasta tener relación de amistad y confianza; se puede manifestar que estos factores de confianza influyen en la recuperación de cartera; ya que, la comunicación en algunos momentos es informal pero nunca desenfocándose de su labor que es la cobranza.

### 2.3.2. Análisis del Área

Según lo observado en la visita y entrevista realizada al personal encargado de las cobranzas de Imprenta Mariscal, se pudo verificar que es un departamento organizado, que lleva una coordinación diaria de las empresas que se debe ir a visitar para retirar los pagos respectivos, no cuentan con una persona encargada solo para esta labor, sino es un mensajero común para toda la organización, lo que en algunas ocasiones no se puede llevar a cabo toda la planificación prevista.

El procedimiento de cobranzas que realizan es el siguiente:



**Tabla 8**  
**Proceso de Cobranzas Imprenta Mariscal. Elaborado por: Sara Lucero**

El sistema contable que manejan es su herramienta; ya que, este les facilita con la información de toda la cartera que tienen.

Las causas y soluciones para los cambios de factura pueden ser los siguientes:

- Cuando el cliente traspapela o pierde una factura, lo que Imprenta Mariscal realiza es pedir un email donde el cliente indique el por qué necesita una nueva factura, los motivos de la refacturación.
- Cuando la factura fue ingresada una vez que concluyó el corte mensual.
- Por error en datos del cliente al momento de facturar, este problema es eventual; ya que, tienen un buen control en este tema y lo consideran como error del cliente por no darles la información necesaria.

Para dar de baja a una factura Imprenta Mariscal emite una nota de crédito al cliente y proceden a refacturar.

El departamento está constituido como jefe máximo el Gerente Financiero, de ahí está el Jefe de Crédito y Cobranza y un asistente. Tienen un promedio de 180 clientes constantes.

Uno de los problemas típicos en la gestión de cobranza es cuando el ejecutivo incumplió con la política, se puede dar por inexperiencia o por la amistad con el cliente.

La política de cobranzas de Imprenta Mariscal es la siguiente:

TIPO DE CLIENTE	POLÍTICA	
CLIENTE NUEVO PEQUEÑO O PERSONA NATURAL	50% ANTICIPO	
	50% CONTRAENTREGA	
CLIENTE NUEVO GRANDE O MULTINACIONAL	15 Días	Depende del monto que facturen
	30 Días	
	60 Días	Se realiza una excepción con clientes potenciales
	90 Días	

**Tabla 9**

**Política de Cobranzas Imprenta Mariscal. Elaborado por:** Sara Lucero

No tienen una política de crédito establecida, lo que genera un problema al momento de gestionar la cobranza y también que el ejecutivo de cobranza y el cliente no aceptan los días de crédito acordados.

### 2.3.3. **Indicadores**

Son razones que se utilizan para juzgar la capacidad que tiene una empresa para satisfacer sus obligaciones en un periodo de corto plazo; se pueden obtener muchos elementos de juicio sobre la solvencia de efectivo actual de una organización y su capacidad para permanecer solvente en caso de situaciones adversas. (A. Rivadenerra)

#### 2.3.3.1. Razón de Liquidez

Esta es una de las razones más generales y de mayor uso, mientras mayor sea el resultado obtenido mayor será la capacidad de la empresa para pagar sus obligaciones. (A. Rivadeneira et al)

Fórmula:

Activo Circulante

Pasivo Circulante

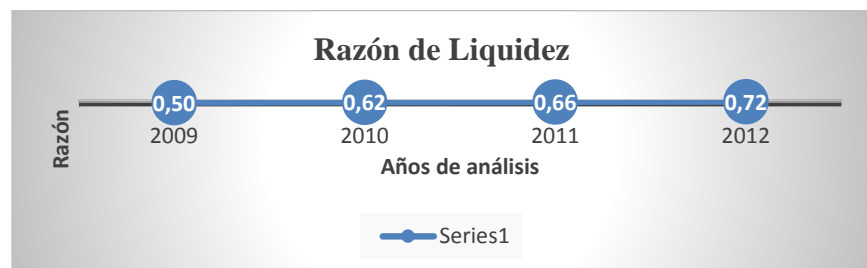
Cálculo:

Con Cuentas Relacionadas

CUENTAS	2009	2010	2011	2012
<b>Activo Circulante</b>	5.553.747,25	9.480.976,41	9.826.505,67	10.533.245,07
<b>Pasivo Circulante</b>	11.202.534,50	15.314.898,09	14.999.025,71	14.610.587,51
<b>Razón</b>	0,50	0,62	0,66	0,72

*Tabla 10*

Cálculo Razón de Liquidez con Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.  
**Elaborado por:** Sara Lucero



*Gráfico 3*

Razón de Liquidez con Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.  
**Elaborado por:** Sara Lucero

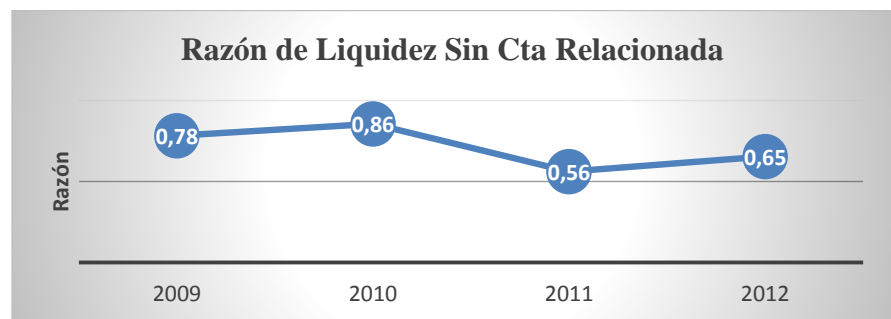
## Sin Cuentas Relacionadas

CUENTAS	2009	2010	2011	2012
<b>Activo Circulante</b>	4.601.247,26	8.357.780,37	8.351.968,11	9.292.210,53
<b>Pasivo Circulante</b>	5.885.138,91	9.771.833,70	14.853.344,20	14.202.432,32
<b>Razón</b>	0,78	0,86	0,56	0,65

*Tabla 11*

Cálculo Razón de Liquidez sin Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.

**Elaborado por:** Sara Lucero

*Gráfico 4*

Razón de Liquidez con Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.

**Elaborado por:** Sara Lucero



### 2.3.3.2. Razón Prueba Ácida

Es similar a la razón circulante, la diferencia es que se excluyen los inventarios, se concentra en el efectivo, los valores negociables y las cuentas por cobrar. A. Rivadeneira et al)

Fórmula:

$$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Inventarios}}{\text{Pasivo Circulante}}$$

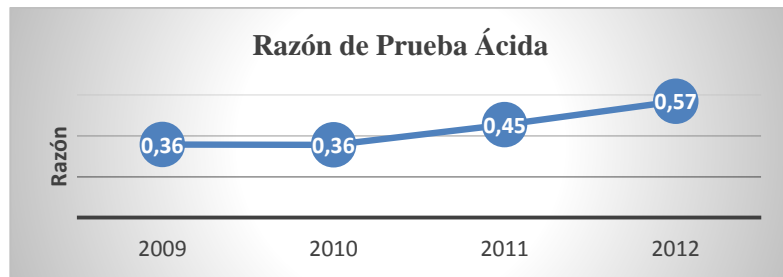
Cálculo:

Con Cuentas Relacionadas

<b>CUENTAS</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Activo Circulante</b>	5.553.747,25	9.480.976,41	9.826.505,67	10.533.245,07
<b>Inventario</b>	1.546.915,19	4.035.773,99	3.023.313,81	2.227.393,56
<b>Pasivo Circulante</b>	11202534,50	15314898,09	14999025,71	14610587,51
<b>Razón</b>	0,36	0,36	0,45	0,57

*Tabla 12*

Cálculo Razón de Prueba Ácida con Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.  
Elaborado por: Sara Lucero



**Gráfico 5**

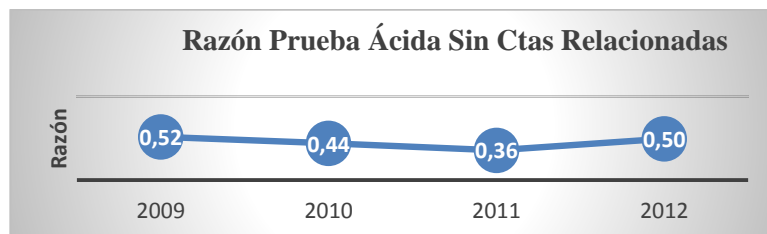
Razón de Prueba Ácida con Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.  
**Elaborado por:** Sara Lucero

Sin Cuentas Relacionadas

CUENTAS	2009	2010	2011	2012
Activo Circulante	4.601.247,26	8.357.780,37	8.351.968,11	9.292.210,53
Inventario	1.546.915,19	4.035.773,99	3.023.313,81	2.227.393,56
Pasivo Circulante	5.885.138,91	9.771.833,70	14.853.344,20	14.202.432,32
Razón	0,52	0,44	0,36	0,50

**Tabla 13**

Cálculo Razón de Prueba Ácida sin Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.  
**Elaborado por:** Sara Lucero



**Gráfico 6**

Razón de Prueba Ácida sin Cuentas Relacionadas Imprenta Mariscal.  
**Elaborado por:** Sara Lucero

### 2.3.3.3. Días Promedio de Cuentas por Cobrar

Es el plazo o tiempo promedio que una empresa debe esperar para recuperar su efectivo una vez que se ha realizado la venta, mientras más bajo mejor. (A. Rivadeneira et al)

Fórmula:

Cuentas por Cobrar

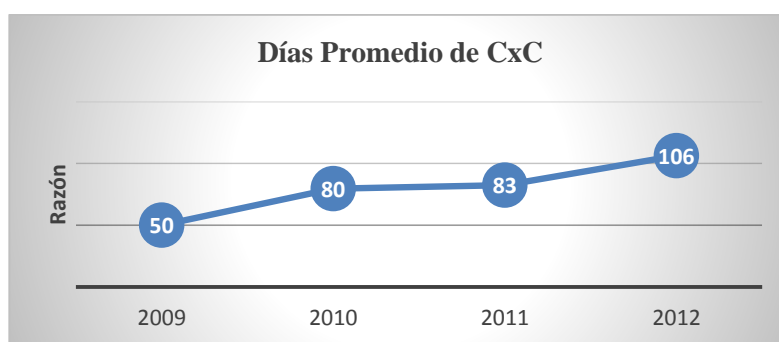
Ventas / 360

Cálculos:

<b>CUENTAS</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>Cuenta por Cobrar</b>	2.888.266,94	4.123.323,06	5.013.773,31	6.065.459,30
<b>Ventas</b>	20.798.492,21	18.637.437,66	21.861.023,73	20.526.380,63
<b>Días PPC</b>	50	80	83	106

**Tabla 14**

Cálculo Días Promedio de Cuenta por Cobrar Imprenta Mariscal.  
**Elaborado por:** Sara Lucero



**Gráfico 7**

Días Promedio de Cuenta por Cobrar Imprenta Mariscal.  
Elaborado por: Sara Lucero

#### 2.3.3.4. Días Promedio de Cuentas por Pagar

Este indicador se aplica para determinar el número de días en que se cubren las deudas o pagos a los proveedores. En el caso de faltar la información de compras anuales, se puede utilizar el costo de venta, tomando en cuenta que no es un indicador tan exacto. “Periodo promedio de pago a proveedores” (Buenas Tareas 2010)

Fórmula:

$$\frac{\text{Cuentas por Pagar}}{\text{Compras o Costo de venta} / 360}$$

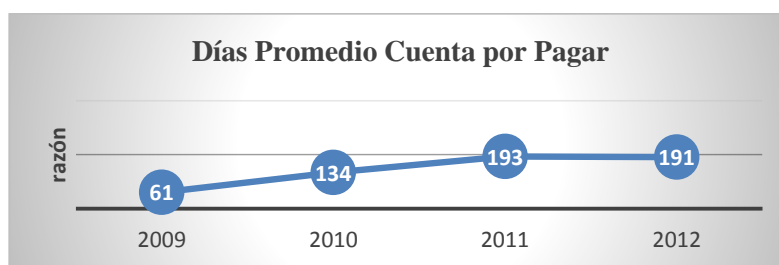
Cálculos:

CUENTAS	2009	2010	2011	2012
Proveedores	2.752.111,33	5.573.940,01	9.821.308,65	8.307.935,44
Costo de Venta	16.310.497,57	14.951.446,74	18.308.787,04	15.640.703,17
Días PPP	61	134	193	191

*Tabla 15*

Cálculo Días Promedio de Cuenta por Pagar Imprenta Mariscal.

**Elaborado por:** Sara Lucero



*Gráfico 8*

Días Promedio de Cuenta por Cobrar Imprenta Mariscal.

**Elaborado por:** Sara Lucero

#### 2.3.3.5. Días Promedio de Inventarios

Es el período de tiempo que demora en venderse el inventario. Si el plazo promedio es elevado se puede dar porque los inventarios son grandes, esto puede ser consecuencia de un ineficaz control, lo que determinará una baja rentabilidad. (A Rivadeneira et al)

Fórmula:

Inventario

Costo de Venta / 360

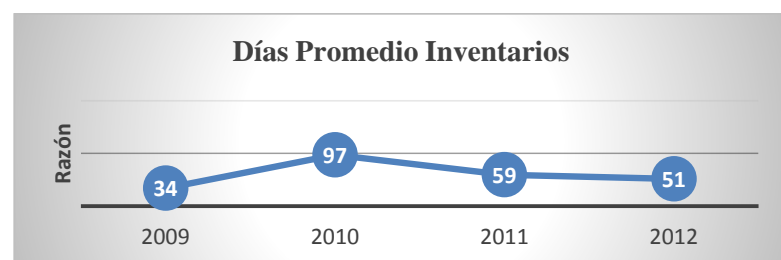
Cálculos:

CUENTAS	2009	2010	2011	2012
<b>Inventarios</b>	1.546.915,19	4.035.773,99	3.023.313,81	2.227.393,56
<b>Costo de Venta</b>	16.310.497,57	14.951.446,74	18.308.787,04	15.640.703,17
<b>Días PPP</b>	34	97	59	51

*Tabla 16*

Cálculo Días Promedio de Inventarios Imprenta Mariscal.

**Elaborado por:** Sara Lucero



*Gráfico 9*

Días Promedio Inventarios Imprenta Mariscal. **Elaborado por:** Sara Lucero

#### 2.3.4. **Análisis de la Cartera**

El análisis de la cartera de Imprenta Mariscal se realizó en base a los datos e información otorgada por los representantes de la imprenta en estudio el mismo que se puede ver a más detalle en el Anexo 3 y son los siguientes: cuentas por cobrar por días, cuentas por cobrar por clientes.

#### 2.3.5. **Interpretación de Resultados**

Una vez realizado el cálculo de los indicadores financieros podemos apreciar que los índices de liquidez no están dentro de los valores aceptables, que es tener un dólar de activo corriente para cubrir un dólar de pasivo corriente; Imprenta Mariscal tiene en el año 2012 \$0,72 centavos, menor al rango normal; a pesar que tuvo un aumento del 45% en el indicador con relación al año 2009, aún no ha logrado poder cubrir sus obligaciones corrientes con el manejo operativo de la compañía.

En el índice de prueba ácida se ve reflejado de mejor manera que no podría cubrir sus obligaciones con terceros de forma inmediata ya que cuenta con

\$ 0.57 centavos, lo que demuestra que los inventarios tienen un peso fuerte en la estructura operativa de la compañía.

Sin embargo, la compañía mantiene operaciones con empresas relacionadas lo que le ha permitido poder afrontar sus problemas de liquidez, si estas cuentas las eliminamos, los indicadores de liquidez serían mucho más reales; ya que, se puede ver cómo está la empresa en realidad.

La razón de liquidez en el año 2009 y 2010 llegaba casi a \$1,00, esto se debe a que los accionistas realizaron préstamos a la imprenta y así esta no tenía la obligación de cancelarlos; pero a partir del año 2011 comenzaron a pagar dichos préstamos y por ende la liquidez bajo notablemente, pasando de tener deudas con empresas relacionadas a deudas significativas con los proveedores. Si hablamos de la razón de prueba ácida se ve que no tuvo mucha variación; ya que, los inventarios tienen un peso importante en esta empresa siendo que en el año 2009 era el 33,62% con relación al total de los activos corrientes y en el 2012 pasó a 23,97% por otro lado sus documentos y cuentas por cobrar pasaron de 58,08 en el año 2009 a 63,18% en el año 2012; por este motivo se mantuvo en \$0,50 centavos promedio en este indicador.



Con relación a sus días promedio de cuentas por cobrar en el año 2012 subió a 106 días, cifra que no es para nada buena considerando que en el año 2009 tenían 50 días promedio de cuentas por cobrar, esto se da por lo que los inversionistas prestaban su dinero y está reflejado en las cuentas por cobrar relacionadas. Esta es una de las causas por la cual Imprenta Mariscal tiene problemas de liquidez; ya que, tienen que destinar mayor cantidad de recursos propios. Este indicador tiene una tendencia creciente lo que puede ser una problemática para un corto o mediano plazo.

La estructura financiera de la empresa en estudio, tiene graves problemas; ya que, está financiando el activo fijo con pasivo corriente. Como se puede ver en el cálculo de los fondos de maniobra en el año 2009 y 2010 es positivo lo que se debería recurrir a un financiamiento externo a la compañía como son los bancos y para el 2011 y 2012 tenemos valores negativos que reflejan que la empresa no salió de la mala estructura financiera, estos cálculos están considerados con las cuentas relacionadas.

Uno de los problemas que presenta Imprenta Mariscal es que la mayoría de sus trabajos son facturados contra entrega del producto, esto se debe al giro de negocio que maneja la imprenta, donde muchos de sus clientes pueden ser empresas pequeñas o personas naturales y una considerada parte pero muy importante son empresas grandes y multinacionales, lo que

algunos de sus trabajos fuertes de fin de año son facturados a inicios del año siguiente, generando un desequilibrio de sus ingresos he inflan las cuentas por cobrar.

Un gran porcentaje de sus cuentas por cobrar son de más de un año de vencimiento, lo que se puede entender que en su momento no se realizó la gestión de cobranzas respectiva para haber llegado a esas instancias.

Haciendo relación con Pareto se puede ver claramente que el 80% del problema estaría resuelto tan solo con 34 clientes, teniendo en cuenta que se tiene una base de casi 500 clientes se puede decir que la base no está depurada correctamente. Si se llegaría a cobrar a dichos clientes se recupera casi \$4.000.000,00 de una cuenta por cobrar de casi \$6.000.000,00, estas son cuentas de más de un año de vencimiento que deberán estar en procesos judiciales para poder exigir el pago correspondiente.

Tomado los 100 primeros clientes está resuelto el 94% del problema, es muy importante dar prioridad a estas cuentas que haciendo la gestión de cobranza respectiva se puede lograr mejorar notablemente la liquidez de la

empresa y dejar de desgastar recursos innecesarios para la cobranza de la misma.

La base de datos analizada tiene cuentas menores a \$10.00, las cuales debería darse de baja inmediato, se depuraría la base de datos y el impacto económico no es ni el 1% del monto total que corresponde a \$ 147,09 (ciento cuarenta y siete con nueve centavos). Estas cuentas son casi 80 clientes; el motivo de estos montos mínimos se pudo originar por los siguientes motivos:

- Vuelos no devueltos: esto se pudo ocasionar, ya que al momento de emitir la factura no concordaba con la orden de trabajo entregada por los clientes y con factura emitida por la imprenta, por lo tanto el cliente no canceló la factura completa.
- Error en la retención en la fuente.
- Error en la retención del IVA.

A continuación se reflejar la tabla con los clientes de Imprenta Mariscal que tienen un saldo de cuenta por cobrar menores a \$10,00:

NOMBRE DEL CLIENTE	MONTO
ESCUELA DE LA MARINA MERCANTE NACIONAL	\$ 10,00
MARIANA MORALES	\$ 9,87
EDGAR ESPINOZA	\$ 8,99
EFRAIN VALLADARES	\$ 8,99
EVONIK DEGUSSA GMBH	\$ 8,99
FUNDACION CONDOR	\$ 8,38
JENNIFER MEAD	\$ 7,35
MIGUEL PAREDES	\$ 7,35
SOR CRUZ MARIA PIÑA	\$ 5,88
COMPAÑIA ANONIMA EL UNIVERSO	\$ 5,53
ACOSTA VALVERDE ANA GABRIELA	\$ 5,04
COMPANIA DE PUBLICIDAD, PUBLITRAFFIC S.A.	\$ 4,81
ACTUARIA CONSULTORES CIA. LTDA.	\$ 4,40
ERAZO TOMAS	\$ 3,54
CONAUTO COMPAÑIA ANONIMA AUTOMOTRIZ	\$ 2,66
BETY PAREDES	\$ 2,52
MENDEZ JENNYFER	\$ 2,41
FUNDACION ECUADOR LIBRE	\$ 2,20
EASYSOFT S.A.	\$ 1,85
SINTOFIL C.A.	\$ 1,79
VIMIN VITAMINAS Y MINERALES CA	\$ 1,53
NCH ECUADOR SA	\$ 1,41
ENLACE NEGOCIOS FIDUCIARIOS S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	\$ 1,31
SONORIZACIONES TECNOLOGICAS DEL ECUADOR SONOTEC S.C.C.	\$ 1,31
ROYALTEX S.A.	\$ 1,23
CONSORCIO PEGASO	\$ 1,21
PKF & CO. CIA. LTDA.	\$ 1,14
GATEGOURMET DEL ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 1,10
ERCAMPO S.A.	\$ 1,03
SODEREX CIA LTDA	\$ 1,00
INNOVACION INMOBILIARIA INMOSEIRI S.A.	\$ 0,99
VIZUETE MARIA ELISA	\$ 0,99
FAMISALUD CIA. LTDA.	\$ 0,93
ANECTIS S.A.	\$ 0,88
HTM HIGH TECH MANUFACTURING CIA. LTDA	\$ 0,87
ORIENCO S.A.	\$ 0,84
CHRISTIAN PAVON	\$ 0,76
RHODIA ECUADOR C. LTDA.	\$ 0,75
COUNSELBROK ASESORIA JURIDICA Y FINANCIERA CIA. LTDA.	\$ 0,67
OIL SERVICES & SOLUTIONS S.A. OILSERV	\$ 0,67

NOMBRE DEL CLIENTE	MONTO
ENVAPRESS CIA. LTDA.	\$ 0,66
HERNANDEZ, MANCHENO & HIDALGO INGENIERIA, SERVICIOS Y REPRESENTACIONES S.A.	\$ 0,66
TAMPROCORP S.A.	\$ 0,66
PERUZZI S.A.	\$ 0,64
ASOCIACION EDECONSA INGERAL	\$ 0,63
INCREMAR CIA. LTDA.	\$ 0,61
SICONTAC CENTER S.A.	\$ 0,59
VIALE ASESORIA JURIDICA S. A.	\$ 0,59
PROCESADORA DE ACERO VALORES Y METALES MENDIZABAL GARZON S.A	\$ 0,55
MARMOL COLIMBA PC EXPRESS CIA. LTDA.	\$ 0,53
HI-PERFORMANCE AUTOMOTRIZ CIA. LTDA.	\$ 0,52
PLUSPROJECTS S.A.	\$ 0,52
BANCO AMAZONAS S.A.	\$ 0,48
LAVADUPLEX C LTDA	\$ 0,46
LEADERSMAKERS CIA.LTDA.	\$ 0,45
SUSANA SAENZ	\$ 0,43
FOSFORERA ECUATORIANA S.A.	\$ 0,40
SOCIEDAD RADIOTECNICA ECUATORIANA CA	\$ 0,40
TESCO CORPORATION	\$ 0,40
TERRIGENO GOLD MINE S.A.	\$ 0,38
CANANVALLEY FLOWERS S.A.	\$ 0,37
E&P SERVICIOS S.A.	\$ 0,36
AGENCE FRANCE PRESSE	\$ 0,35
BUENO Y CASTRO INGENIEROS ASOCIADOS CIA.LTDA.	\$ 0,32
IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPAÑA SOCIEDAD ANONIMA OPERADORA	\$ 0,31
STEEL RESOURCES ECUADOR S.A.	\$ 0,29
QMATIC ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 0,28
SANTA FE CASA DE VALORES S. A.	\$ 0,28
FONDO AMBIENTAL NACIONAL FAN	\$ 0,27
CRUZ ABRIL ABOGADOS CIA. LTDA	\$ 0,23
ELECTROCABLES C.A.	\$ 0,16
BAKER TILLY ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 0,07
ECUATORIANA DE CONSTRUCCIONES S.A. EDECONSA	\$ 0,07

*Tabla 17*

Cálculo de Cuenta por Cobrar por Clientes de Imprenta Mariscal.  
Elaborado por: Sara Lucero

### 2.3.6. Tipo de Cobranza

Se puede decir que Imprenta Mariscal tiene una política liberal; ya que, al momento de realizar la otorgación de sus créditos lo hacen de una manera flexible, tienden a ser generosos, les interesa mucho tener una relación comercial de buena a excelente con sus clientes, por lo que esto les permite presionar de una manera amistosa y de confianza a sus compradores al momento de realizar su proceso de cobranza.

Son contadas las ocasiones en las que han tenido que recurrir a instancias extremas al momento de realizar el cobro; esto se puede dar por cuentas muy vencidas, los clientes no tienen manera de responder con sus obligaciones comerciales o se han ido a la fuga; lo que les obliga a entrar en campos legales.

Este tipo de políticas no son muy recomendable; ya que, trae como consecuencias el aumento en los días de cuentas por cobrar y hasta pérdidas por cuentas incobrables.

### **3. CAPÍTULO III : PROPUESTA DE RESTRUCTURACIÓN**

#### **3.1. ESTUDIO ECONÓMICO**

##### **3.1.1. Definición**

El análisis económico o financiero es el estudio que se realiza con la información contable de la empresa o proyecto, mediante la utilización de indicadores y razones financieras.

La contabilidad expresa la situación económica y financiera de una compañía, por lo que es necesario interpretar y analizar correctamente esa información para poder entender que es lo que sucede en esa organización y es aquí donde nace la necesidad del análisis financiero. “Que es el análisis Financiero” (Gerencie 2012)

A pesar de que el estudio es para mejorar la estructura financiera de la Imprenta Mariscal, es importante realizar un análisis de liquidez completa; que nos permitirá tener una mejor realidad de la empresa.

### 3.1.2. Cálculos

#### 3.1.2.1. NOF

Son los fondos que necesita una empresa para financiar sus operaciones corrientes, es la consecuencia directa de las políticas operativas de una organización. (A Rivadenerira et al).

En este cálculo solo se consideran los activos corrientes y los pasivos espontáneos, que son los que no generan ningún tipo de interés.



Cálculos:

<b>CUENTA</b>	<b>2.009</b>	<b>2.010</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>
<b>Activo Circulante</b>	5.553.747,25	9.480.976,41	9.826.505,67	10.533.245,07
<b>Pasivo Espontáneo</b>	8.359.141,34	11.249.110,33	9.995.014,01	8.952.283,97
<b>TOTAL</b>	-2.805.394,09	-1.768.133,92	-168.508,34	1.580.961,10

*Tabla 18*

Cálculo NOF Imprenta Mariscal. **Elaborado por:** Sara Lucero

### 3.1.2.2. Fondo de Maniobra

Son todos los recursos de largo plazo que tiene una empresa para poder financiar las necesidades operativas de corto plazo, una vez financiados sus activos fijos. “Fondo de Maniobra” (Wikipedia 2013)

Cálculos:

<b>CUENTA</b>	<b>2.009</b>	<b>2.010</b>	<b>2.011</b>	<b>2.012</b>
<b>Recursos de Largo Plazo</b>	10.373.061,67	14.845.692,82	16.366.991,14	14.737.252,90
<b>Activo Inmovilizado</b>	11.656.953,32	16.259.746,15	20.210.655,13	17.981.715,99
<b>TOTAL</b>	-1.283.891,65	-1.414.053,33	-3.843.663,99	-3.244.463,09
<b>Necesidad de recursos a negociar</b>	<b>1.521.502,44</b>	<b>354.080,59</b>	<b>-3.675.155,65</b>	<b>-4.825.424,19</b>

*Tabla 19*

Cálculo Fondo Maniobra Imprenta Mariscal. **Elaborado por:** Sara Lucero

### 3.1.2.3. Estado de Resultados

Es un estado financiero que muestra ordenada y detalladamente el desglose de los ingresos y gastos para obtener el resultado del ejercicio durante un periodo determinado. Este estado está compuesto por los costos, gastos e ingresos. “Estado de Resultados” (Wikipedia 2014). Para el análisis se puede revisar el cálculo en el Anexo 4.

#### 3.1.2.4. Balance General

Libro que contiene información substancial acerca de los estados patrimoniales de una empresa determinada. En este tipo de balance están reflejadas todas las actividades, que ha realizado una organización en un período de tiempo. Está compuesto por 3 elementos: activo, pasivo y patrimonio. “Definición Balance General” (Definición s.f). Para el análisis se puede revisar el cálculo en el Anexo 5.

#### 3.1.3. **Proyecciones**

Son estimaciones de resultados que pueden entregar en el futuro una sociedad u organización, se basa en datos históricos y en la evolución futura de las variables pertinentes según sea el caso. “Proyecciones Financieras” (Definición s.f)

Para el estudio se proyectaran las siguientes cuentas, que nos permitirán tener una visión de lo que podrá pasar con Imprenta Mariscal dentro de los próximos 3 años.

A continuación se explicará los parámetros que se consideraron para la proyección y sus cálculos se podrán ver en el Anexo 6:

- a) Costo de Ventas: se consideró el porcentaje del año 2012 que es de 76,20%, ya que no estamos realizando una estrategia de mejora de compras.
- b) Ventas: tomando en cuenta que en los últimos 4 años de estudio, la imprenta tiene un promedio de \$21.000.000 de ventas anuales; por esta razón se decidió presupuestar con ese monto de ventas.
- c) Gastos Operacionales y Administrativos: para el año 2013 se consideró el porcentaje promedio del año 2012 que es de 9,30%, para los años siguientes de proyecciones se realizó un aumento y disminución del 0,7%, considerando diferentes variaciones en los gastos.
- d) Gastos Financieros: se pagara el 5.09% durante los 3 años de proyección considerando que se paga la misma cuota.

- e) Estado de Resultados: tomando en cuenta que nuestro enfoque de estudio es la cuenta por cobrar, la proyección de este estado se lo realizó considerando los porcentajes del año 2012 y los promedios que se tenía en los datos históricos entregados por Imprenta Mariscal.
  
- f) Balance General: para la proyección de este balance se realizó considerando políticas en las cuentas claves como son las cuentas por cobrar, inventarios, cuentas por pagar; para las otras cuentas se consideraron los montos del año 2012. No hubo movimiento en los activos fijos, no se pagaron utilidades los tres años proyectados.
  
- g) Flujo de Caja con Cuentas Móviles: se decidió realizar con cuentas móviles la proyección para poder ver el impacto que estas tienen y los movimientos que tuvieron de un año a otro, ya que las otras cuentas por no tener movimiento mostrarían una variación de cero y no sería un flujo concreto.

### 3.2. PROPUESTA DE RESTRUCTURACIÓN

Según los datos analizados se puede presenciar que Imprenta Mariscal tiene problemas de liquidez serios que han sido de alguna manera superados por el financiamiento con empresas relacionadas; para lo cual se da como propuesta de cambio y mejora la contratación de una persona exclusiva del departamento de cobranzas; ya que, en la actualidad solo está formada por 2 personas jefe y analista. Esta nueva persona que será un mensajero se encargará de realizar los trámites pertinentes y relacionados con la gestión de cobranzas y de esta manera el departamento puede fluir de una mejor manera y puedan recuperar liquidez de una forma más ágil.

Para poder identificar la repercusión de esta nueva contratación se debe realizar un cuadro de inversión que nos permitirá tener una visión del impacto que esta tendrá y el presupuesto que se debe asignar. Este análisis se lo puede revisar en el Anexo 7.

Si se aplica solo la reducción de días en las cuentas por cobrar a 96 se tendría un gasto de \$43.272,97(cuarenta y tres mil doscientos setenta y dos con noventa y siete centavos), considerando un costo de financiamiento del 16%, tasa de bancos, y otro lado el gasto por la contratación de una persona asciende a 7.090,00 (siete

mil noventa) anuales en el primer año; se puede ver una diferencia abismal entre la mejora de la política y contratación de una persona dando como ahorro \$36.182,97 (treinta y seis mil ciento ochenta y dos con noventa y siete centavos) anuales.

A continuación se analizarán a detalle las cuentas que conforman el Balance General Proyectado, permitiendo tener una idea clara de que impacto tienen sobre nuestro estudio dichos cálculos y estos son los siguientes:

- a) Bancos: este valor se obtuvo a través del cálculo del flujo de Caja con cuentas móviles, como se puede ver en el anexo 7 esta cuenta tiene un saldo positivo y esto se debe a que se mejoró las políticas de la organización y no se están pagando los intereses ya que no recurrimos a préstamos; es positivo porque hay liquidez en la empresa.
  
- b) Cuenta por Cobrar: se dio de baja la cuenta de 391 clientes que su peso de la cartera es menor a 0,10% con relación al total dando como monto \$318.851,48. Una vez depurado el total de cuentas por cobrar se procedió a establecer una política de cobranzas que consistió en reducir 10 días por año con respecto a los 106 días promedio que tenía en el año 2012, dando como resultado 76 días en el año 2015. Esto permitirá mejorar

notablemente la liquidez de la empresa ya que recupera sus ventas y evita el pago de interés de futuros préstamos.

- c) Activos pagados por anticipado: esta cuenta por no tener influencia significativa en el estudio, se consideró el mismo monto del año 2012.
- d) Otros Activos: el monto de esta cuenta es el resultado de la diferencia entre otros pasivos y otros activos corrientes; ya que se consideraban las cuentas relacionadas respectivamente.
- e) Activo fijo: se consideró mantener los activos para los 3 años proyectados. Este monto no es de influencia en nuestro estudio ya que es una cuenta de largo plazo y el análisis se enfoca en el corto plazo.
- f) Depreciación: se calculó la depreciación anual según lo establecido por la ley. Esta cuenta no influencia en nuestro estudio.
- g) Otros activos de Largo Plazo: se consideró que no sufrirá movimientos durante los 3 años proyectados, por lo tanto es el mismo monto que el 2012.



- h) Deuda bancaria, se tomó la decisión mantener el mismo monto que se ha venido pagando en el último año, por esta razón tenemos el mismo monto en los 3 años de proyección, el monto fue tomado con relación al año 2012, de esta manera se evitaran pagos extras por mora.
- i) Proveedores: se consideró una política de 191 días, los mismo que se tenía como día promedio de pago en el año 2012, se decidió no realizar una restructuración en la política para así poder recuperar la liquidez y tener la capacidad de pagar en menos días a sus acreedores.
- j) 15 % Trabajadores por Pagar y 22% Impuesto a la Renta: estos montos fueron cálculos después de definir la utilidad neta.
- k) Otras cuentas por pagar: de la misma manera que las otras cuentas por cobrar salió de la diferencia entre los activos y pasivos de empresas relacionadas, es el mismo monto para los 3 años considerando que no abra variación.
- l) Documentos Largo Plazo: esta cuenta por estar en el largor plazo no tiene un peso significativo en nuestro análisis, por lo que se considerara cancelar

solo el capital de la deuda e interés, el plazo del préstamo es a 5 años, pagando una tarifa fija mensualmente.

- m) Financiamiento cuentas relacionadas: las empresas relacionadas mantendrán sus relaciones comerciales en los mismos montos por los 3 años de proyección.
- n) Otros pasivos largo plazo: dentro de esta cuenta están los pasivos diferidos y las jubilaciones patronales, que se decidió mantener los mismos aportes.
- o) Las cuentas del patrimonio no sufrieron ninguna modificación son los mismos montos del año 2012, tanto la utilidad acumulada como la utilidad del ejercicio tuvo movimiento por los resultados obtenidos en cada año de proyección.

Otro cambio que se aplicara es un plan por objetivos, el mismo que consiste en dar el 0,15% de comisión sobre el total de la cobranza realizada a los ejecutivos de cobranza que trabajan actualmente. Esto es para incentivar a que realicen la gestión de cobranza de una manera más apropiada, permitiendo evitar que las cuentas por cobrar se queden más de 90 días sin darle proceso; esta estrategia

mejorara la liquidez de la empresa. Considerando las ventas del año 2013 que son \$21,000,000.00 (veinte y un millones) anuales, la comisión pagada en dicho año sería de \$31.500,00 (treinta y un mil quinientos) siendo optimistas y que se cobran a todos los clientes en el año que se realizó el trabajo. Como se puede ver el gasto no es significativo con relación al beneficio que este proporcionaría.

### 3.3.SIMULACIÓN DE RESULTADOS DE RESTRUCTURACIÓN

#### 3.3.1. Escenarios

Los escenarios se realizaran en la cuenta de estudio que son las cuentas por cobrar viéndose reflejadas en el flujo de caja de cuentas móviles proyectado, permitiendo tener variación en los días de cobranza para analizar su efecto.

##### 3.3.1.1. Positivo

Se considerará una política de cobranza exigente donde los días de crédito no superen los 75 días desde la fecha de emisión de la

factura correspondiente. Los cálculos correspondientes se podrán revisar en el Anexo 7. Este tipo de escenario es difícil de hacerlo posible en la vida diaria; ya que, estaríamos reduciendo un mes con relación a los días del año 2012 que son 106.

#### 3.3.1.2. Real

En el escenario real consideraremos una política de cobranza donde los días de crédito bajen 6 días en el año 2013 lo que quiere decir que para dicho año será de 100 días, es complicada hacer una política drástica de un año a otro; ya que depende mucho de los clientes antiguos que están acostumbrados a pagar en esa cantidad de días. La nueva política entra con fuerza con los nuevos clientes y así se podrá llegar a los días esperados. Los cálculos se podrán revisar en el Anexo 8.

#### 3.3.1.3. Negativo

Para Imprenta Mariscal sería una seria alerta de liquidez si sus días de cuentas por cobrar aumentarían de 106; ya que, a pesar que no

están pagando los préstamos su liquidez baja notablemente, podría ser causa de despido del analista de cobranzas si este escenario se aplicaría, ya que significa que no está realizando su trabajo apropiado y a tiempo para prevenir que esto suceda, como se puede verificar en el Anexo 9.

### 3.3.2. **Valor Actual Neto (VAN)**

Las siglas VAN significa Valor Actual Neto, es un procedimiento que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, su proceso consiste en descontar al momento actual todos los flujos de caja futuros, el cual nos permite determinar la equivalencia en el tiempo cero de los flujos de caja de efectivo futuros que es generado por un proyecto y se procede a comparar con la inversión inicial; cuando la equivalencia es mayor que el desembolso se recomienda aceptar el proyecto. “Valor Actual Neto” (Wikipedia 2014).

Para el estudio analizaremos el VAN en los 3 escenarios enfocándonos especialmente para la interpretación en el positivo / real y negativo; se unirán los escenarios positivo y real; ya que, la diferencia entre uno y otro no es significativa con relación al negativo. Tomando en cuenta al

escenario positivo que tenemos \$6.365.858,89 (seis millones trescientos sesenta y cinco mil ochocientos cincuenta y ocho con ochenta y nueve centavos) y el negativo \$3.611.714,26 (tres millones seiscientos once mil setecientos catorce con veinte y seis centavos) la diferencia entre el uno y otro es casi de 3.000.000,00 (tres millones) cifra abismal donde en definitiva el escenario negativo no se puede aplicar bajo ninguna circunstancia. El Van en el escenario positivo refleja seguridad en la empresa, por otro lado se puede observar que no tenemos inversión inicial ya que vamos a realizar gastos.

La tasa de descuento que se consideró para el análisis es del 16%, que es el mismo porcentaje que Imprenta Mariscal estaría pagando a una institución bancaria si solicitaría un préstamo. Se decidió este porcentaje ya que no se está realizando una inversión inicial y por este motivo no consideramos un porcentaje de retorno para la misma; por esta misma razón no se calcula el TIR. El cálculo se lo puede revisar en el anexo 10.

## **4. CAPÍTULO IV: CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES**

### **4.1. CONCLUSIONES**

Después del análisis minucioso e interpretación de la información proporcionada por Imprenta Mariscal que fueron sus Estados de Resultados y Balances Generales desde el año 2009 hasta el año 2012, se puede concluir que esta imprenta debe realizar cambios drásticos en su manera de tramitar la gestión de cobranzas y recuperar su liquidez en un tiempo propicio; ya que, esta es la clave para poder recuperar las rentas por ventas, siendo este el principal ingreso de cualquier negocio por ser la razón de ser de los mismos y gracias a una buena gestión de cobranza se podrá tener una cartera de clientes limpia que permita tener un panorama claro de la situación real de la empresa y poder tomar acciones en su momento.

Existen varios problemas con relación a sus clientes, entre esos se encuentra que Imprenta Mariscal tiene una cartera de consumidores con muchas cuentas a las que se las podría denominar como basura, ya que los montos que representan son insignificativos y lo que están haciendo es inflar la cuenta por cobrar, por lo que se debe depurar dicha cartera. Estas son todas aquellas cuentas que tienen saldos menores al 0,10% con relación al total de la cartera, siendo estos 390 clientes a

los cuales se les debería darse de baja inmediatamente, esto se asume que se produjo por la falta de devolución de vueltos, error en cálculo de retenciones tanto de la renta como IVA y quedaron saldos pendientes de cobro, afectando directamente a la rentabilidad de la organización y no contribuyen en absolutamente nada para los saldos de los libros contables.

Otro de los problemas que se pudo detectar está dado por las cuentas importantes que tiene en su cartera; sus montos superan los \$20.000 ( veinte mil dólares) y tienen más un año sin cobro, por lo que el procedimiento de cobranza que se debería aplicar es drástico siendo este la última etapa de la gestión de cobranza, esta etapa va a instancias legales donde por medio de un abogado se pretende recuperar dichos valores, hay que tener mucho cuidado en esta proceso, ya que se puede terminar la relación comercial con dichos clientes; el número de clientes que entrarían en este proceso son alrededor de 34, que según el análisis de Pareto corresponden al 80% de la cartera incobrable siendo esto \$4.381.459,21 (cuatro millones trecientos ochenta y un mil cuatrocientos cincuenta y nueve con veinte y un centavos), realizando esta gestión de cobranza se mejoraría notablemente la liquidez de Imprenta Mariscal y se solucionaría el 80% de su cartera en mora. El 20% restante del Pareto son cuentas de menores valores y como se explicó en el punto anterior unas se darán de baja inmediatamente y otras se retomarán el proceso de cobro para llegar a un acuerdo con el cliente y realice su pago en un determinado tiempo.



Con relación al organigrama de Imprenta Mariscal se puede decir que está bien estructurado, pero si analizamos la organización del Departamento de Cobranzas se puede ver que la carga operacional que tiene es amplia con relación a las 2 personas que lo conforman, por este motivo se decidió contratar un colaborador extra que realice la función de mensajería y asistente específico para este departamento permitiendo así tener una mejor delegación de funciones y su carga operativa se bajaría notablemente.

Para la reestructuración del departamento de cobranzas se consideraron varias variables, entre ellas está la estructuración de la cartera que ayuda a sustentar la liquidez de la organización siendo este un factor importante para que puedan mejorar sus balances y no se financien con sus compañías relacionadas; los indicadores de liquidez que permitieron identificar de mejor manera cual era la situación real de la compañía y donde se podían tomar acciones de mejora; la industria gráfica en la que se desarrolla todas las imprentas del país está en constante cambio; ya que están en firme crecimiento el mismo que les exige ser mejores todo el tiempo, teniendo así una competencia del sector con relación a otros sectores e industrias; todas estas nos llevaron a la conclusión que se contratara a una persona como asistente del departamento de Cobranzas para realizar la gestión de cobranza, se motivara a los ejecutivos con una comisión en base a lo recaudado mes a mes, se depuraría la cartera permitiendo dar baja clientes y realizar gestión de cobranza con otros esto se definiría mediante un Pareto para

determinar que cuentas se eliminan y cuales se realiza la gestión de cobranzas correspondiente.

#### 4.2. RECOMENDACIONES

Se recomienda tener un cuidado muy minucioso al momento de otorgar un crédito a un cliente nuevo y hacer un análisis en los días de crédito actuales de todos los clientes antiguos; ya que de este trabajo dependerá mucho el éxito de la gestión de cobranza; esta parte de análisis es la clave para tener una base clientes con información actualizada, pudiendo así eliminar muchos consumidores que no han generado un ingreso en un periodo no menor a un año, es primordial mantener una buena relación comercial con los clientes, ya que permite entrar en un círculo de confianza y mejorar la gestión de cobranza; como resultado Imprenta Mariscal mejorará su liquidez actual por la cobranza a tiempo de sus cuentas por cobrar.

Es importante que la nueva persona que se recomienda contratar realice su trabajo de una manera muy profesional y eficaz, para así poder optimizar tiempos de respuesta, tendrá que adaptarse a los diferentes horarios que tienen las empresas para realizar sus pagos, se manejara con una agenda diaria que optimice el tiempo de trabajo, sus rutas diarias a movilizarse se distribuirán por sectores, el empleado poseerá una moto para agilizar la movilidad, se le dotara de todos los instrumentos

de seguridad que necesita para evitar cualquier tipo de accidente en horas de trabajo, siguiendo todas estas recomendaciones se lograra el objetivo de mejora de cobranza día a día.

Es recomendable realizar la depuración de cuentas por cobrar de inmediato dando de baja a las cuentas que no representan un alto impacto en los balances de la organización como son las que tienen un porcentaje de participación menor al 0,10% y enviando a una cuenta de gasto no deducible del año 2013; estas cuentas será definidas después del análisis Pareto que permite determinar el número de clientes que nos ayudará a solucionar el problema de una manera más claro y concisa, teniendo así unos balances depurados. Es necesario enviar comunicados continuos a los clientes para tener una buena relación comercial y comunicación clara y directa evitando así la falta de cobros oportunos o futuros retrasos en los pagos. Teniendo una retroalimentación semanal de las facturas emitidas por el departamento de facturación de la imprenta y control diario de las retenciones emitidas por los clientes, se aseguraría que la factura fue recibida por el cliente sin ninguna novedad y las misma tendrá que ser cobrada en los días establecidos previamente en la revisión de la calificación de crédito otorgada a dicho cliente. Este punto es uno de los importantes; ya que permitirá ver resultados casi inmediatos en la liquidez de la compañía, siendo así una táctica clave que permitirá la recuperación de recursos monetarios de una forma certera.

Por la trayectoria que tiene Imprenta Mariscal en el mercado se recomienda que realicen campañas con sus clientes, donde el objetivo sea enviar un comunicado de buena costumbre de pagos, dando información clara, detallada y precisa a sus clientes, permitiendo realizar estrategias comerciales importantes con empresas reconocidas en el mercado tanto nacional e internacional y alianzas de negocio que servirán como carta de presentación de una buena gestión de cobranza.

## BIBLIOGRAFÍA

### LIBROS:

1. ENRIQUE JALÓN UBILLA, (2007). *Memorias de la Industria Gráfica del Ecuador*. Ecuador: Fige.
2. NELSON REINOSO VILLAVICENCIO (2003) *Diseño publicitario*. Ecuador. Maquita Galecio Hurol.
3. JAMES C. VAN HORNE,(1997). Administración Financiera. México: Pearson Educación.
4. ETTINGER RICHARD P. Y GOLIEB DAVID E. (1986), *Crédito y Cobranza MÉXICO*, PRENTICE HALL
5. WOESSNER PEDRO (1980) *Manual de Cobranzas*, MÉXICO, EDITORIAL DIANA S.A.
6. ROSS STEPHEN A, WESTERFIELD RANDOLPH, JAFFE JEFFREY (1997) *Fundamentos de Finanzas Corporativas* McGraw –Hill, MÉXICO.
7. DUMRAUF GUILLERMO L. (2000), *Finanzas Corporativas* , MC GRAW-HILL, MÉXICO
8. STEPHEN A. ROSS, RANDOLPH W. WESTERFIELD, JEFREY F. JAFFE, (2012). *Finanzas Corporativas*. México: Mc Graw Hill.
9. STEPHEN A ROSS, RANDOLPH W. WESTERFIELD, JEFFREY F JAFFE (1990), *Corporate Financial*, Estados unidos, IRWIN.

### INTERNET Y REVISTAS:

10. FUNDACIÓN EDUCATIVA HECTOR A. GARCIA , (2012), [[http://www.proyectosalanhogar.com/tecnologia/la\\_imprensa.htm](http://www.proyectosalanhogar.com/tecnologia/la_imprensa.htm)], *La Historia de la Imprenta*, Recopilado 26 de Agosto de 2013
11. NATIONAL GEOGRAPHIC,  
[[http://www.nationalgeographic.com.es/articulo/historia/actualidad/8258/el\\_sutra\\_d\\_el\\_diamante\\_libro\\_impreso\\_mas\\_antiguo.html](http://www.nationalgeographic.com.es/articulo/historia/actualidad/8258/el_sutra_d_el_diamante_libro_impreso_mas_antiguo.html)], *El Sutra del Diamante el Libro impreso más antiguo*, Recuperado 26 de agosto de 2013.
12. ENCICLOPEDIA DEL ECUADOR (2012). *Imprenta*.  
[<http://www.encyclopediadelecuador.com/temasOpt.php?Ind=1083&Let=>].  
Recuperado 30 Agosto de 2013

13. FACULTAD DE BELLAS ARTES (2010). *Sistemas de impresión*,  
[[http://www.fba.unlp.edu.ar/tecnolb/pdfs/sist\\_de\\_impresi%C3%B3n\\_2010.pdf](http://www.fba.unlp.edu.ar/tecnolb/pdfs/sist_de_impresi%C3%B3n_2010.pdf)]
14. ARTE MIRANDA (s.f.), *La Litografía*,  
[[http://www.artemiranda.com/tutoriales/tut\\_litografia.htm](http://www.artemiranda.com/tutoriales/tut_litografia.htm)]
15. REVISTA.AIIM.ES (s.f.), Valera, *Las Artes Gráficas Sistemas de Impresión* .  
[[http://revista.aiim.es/Articulos/24\\_Las%20Artes%20Gr%C3%A1ficas%20Sistemas%20de%20Impresi%C3%B3n.aspx](http://revista.aiim.es/Articulos/24_Las%20Artes%20Gr%C3%A1ficas%20Sistemas%20de%20Impresi%C3%B3n.aspx)]. Recuperado 09 de septiembre de 2013.
16. DNP.GOV.CO (s.f.) *Pulpa, Papel e Industria Gráfica*  
[<https://www.dnp.gov.co/Portals/0/archivos/documentos/DDE/Imprenta.pdf>]  
Recuperado 16 de septiembre de 2013
17. DIARIO EL COMERCIO (2011), *Estado actúa más en el Sector Gráfico*  
[[http://www.elcomercio.ec/negocios/actua-sector-grafico\\_0\\_545945557.html](http://www.elcomercio.ec/negocios/actua-sector-grafico_0_545945557.html)]
18. EKOS NEGOCIOS (2012) , *Guía de Negocios .Sector: Industria/ Industria Gráfica*  
[<http://www.ekosnegocios.com/empresas/Resultados.aspx?ids=248&n=Industria%20gr%C3%A1fica>]
19. SMARTCAMPAIN (2008) , *Mejores Prácticas de Estrategias de Cobranzas*,  
[[http://smartcampaign.org/storage/documents/Tools\\_and\\_Resources/IS26SP.pdf](http://smartcampaign.org/storage/documents/Tools_and_Resources/IS26SP.pdf)]  
Recuperado el 24 de septiembre de 2013
20. CASH- POT (2007 – 2011), *Sistemas de Gestión de Cobranzas*, [<http://www.cash-pot.com.ar/gestion-de-cobranzas.aspx>] Recuperado 23 de septiembre de 2013.
21. ESCOLME.COM (2012), *La Cobranza*,  
[[http://www.escolme.edu.co/almacenamiento/oei/tecnicos/finaciero\\_cartera/contenido\\_u4.pdf](http://www.escolme.edu.co/almacenamiento/oei/tecnicos/finaciero_cartera/contenido_u4.pdf)] Recuperado 07 de Octubre 2013
22. GESTIOPOLIS, ROBERTO CARLOS CALDERÓN PRADO. (2005).  
[<http://www.gestiopolis.com/recursos5/docs/fin/adapocre.htm>] *Administración, Análisis y políticas de crédito*. Recuperado el 08 de octubre de 2013.
23. BUENAS TAREAS (2012). *Políticas de Crédito y Cobranza*  
[<http://www.buenastareas.com/ensayos/Políticas-De-Cobranza/3503399.html>].  
Recuperado 8 de octubre de 2013.
24. MERCADO DE CREDITOS (2009) , *Crédito Litigioso*  
[<http://www.mercadodecreditos.es/?mod=creditosvencidos6>], Recuperado 22 de octubre de 2013

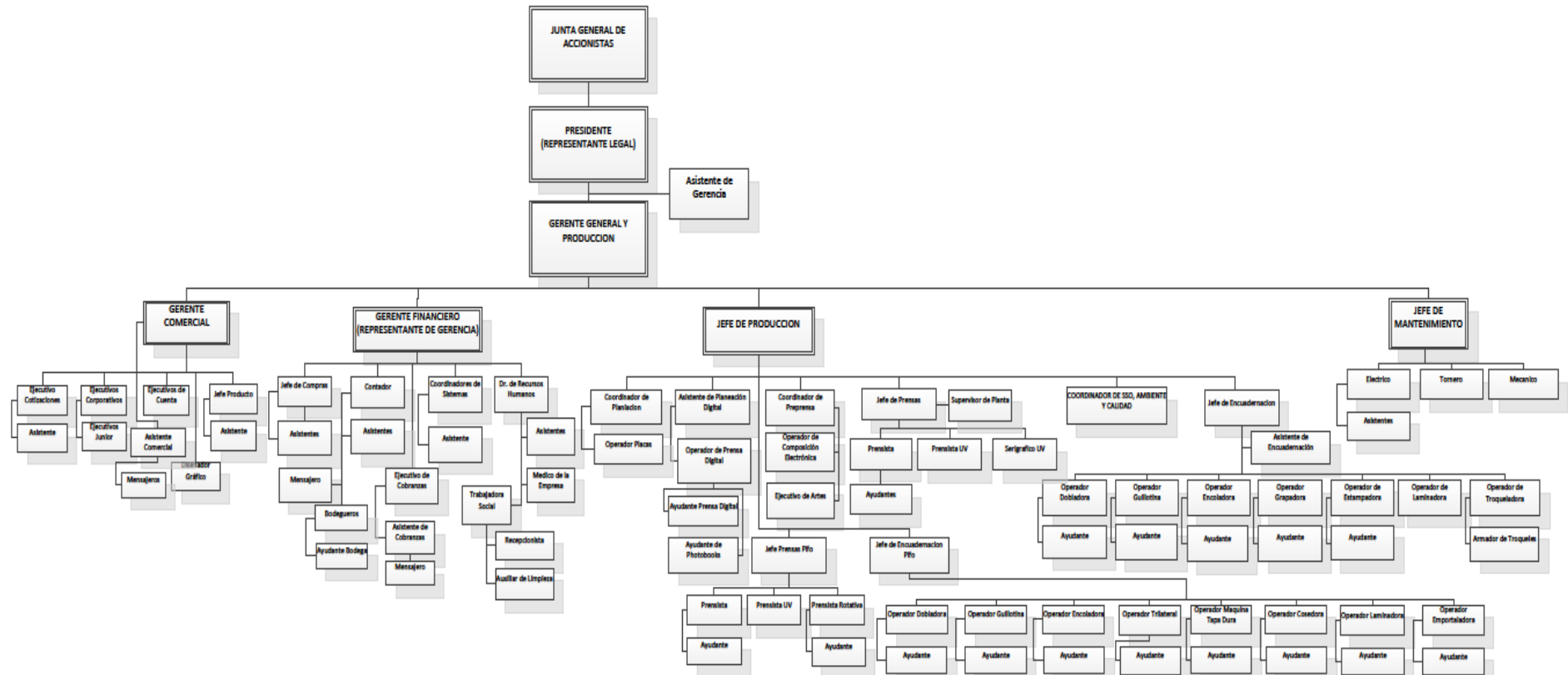
25. LEGAL TODAY (2005), *Aprueba el Reglamento general de recaudación*,  
[<http://www.legaltoday.com/informacion-juridica/legislacion/tributaria/aprueba-el-reglamento-general-de-recaudacion?mostrar=99>] Recuperado 23 de octubre de 2013
26. WIKIPEDIA (2013), *Crédito*, [<http://es.wikipedia.org/wiki/Cr%C3%A9dito>]  
Recuperado 25 de octubre de 2013
27. GESTIOPOLIS (2005), *Administración, análisis y políticas de crédito*, [<http://www.gestiopolis.com/recursos5/docs/fin/adapocre.htm>]. Recuperado 25 de octubre de 2013
28. BUENAS TAREAS (2010). [<http://www.buenastareas.com/ensayos/Normas-Del-Cr%C3%A9dito/561355.html>]. *Normas de Crédito*. Recuperado el 23 de Junio de 2013
29. IMPRENTA MARISCAL (s.f.) *Compañía*,  
[<http://www.imprentamariscal.com/inicio.html>] Recuperado 30 de octubre de 2013
30. IMPRENTA MARISCAL (s.f.) *Servicios* ,  
[<http://www.imprentamariscal.com/inicio.html>] Recuperado 30 de octubre de 2013
31. BUENAS TAREAS (2010) *Periodo promedio de pago a proveedores* ,  
[<http://www.buenastareas.com/ensayos/Periodo-Promedio-De-Pago-a-Proveedores/1205216.html>] Recuperado 26 de abril de 2014
32. GERENCIE.COM (2012), *Qué es el análisis financiero*  
[<http://www.gerencie.com/que-es-el-analisis-financiero.html>] Recuperado 02 de diciembre de 2013.
33. WIKIPEDIA (2013) *Fondo de Maniobra*  
[[http://es.wikipedia.org/wiki/Fondo\\_de\\_maniobra](http://es.wikipedia.org/wiki/Fondo_de_maniobra)]. Recuperado el 26 de abril de 2014
34. WIKIPEDIA (2014), *Estado de Resultados*  
[[http://es.wikipedia.org/wiki/Estado\\_de\\_resultados](http://es.wikipedia.org/wiki/Estado_de_resultados)] Recuperado 01 de mayo de 2014.
35. DEFINICIÓN (s.f.) *Definición de Balance General* [ <http://definicion.mx/balance-general/>] Recuperado 01 mayo de 2014
36. DEFINICION (s .f.) *Proyecciones Financieras* [<http://www.definicion-de.es/proyecciones-financieras/>] Recuperado el 01 de mayo de 2014.

37. REVISTA IMPRESIÓN ECUATORIA (2012) , *La Gráfica: una Industria de Industrias, Organización Gremiales*, AIG
38. FOLLETO DE INDUCCIÓN PARA EMPLEADOS IMPRENTA MARISCAL,
39. A. RIBADENEIRA, IESE, A. PONCE



# ANEXOS

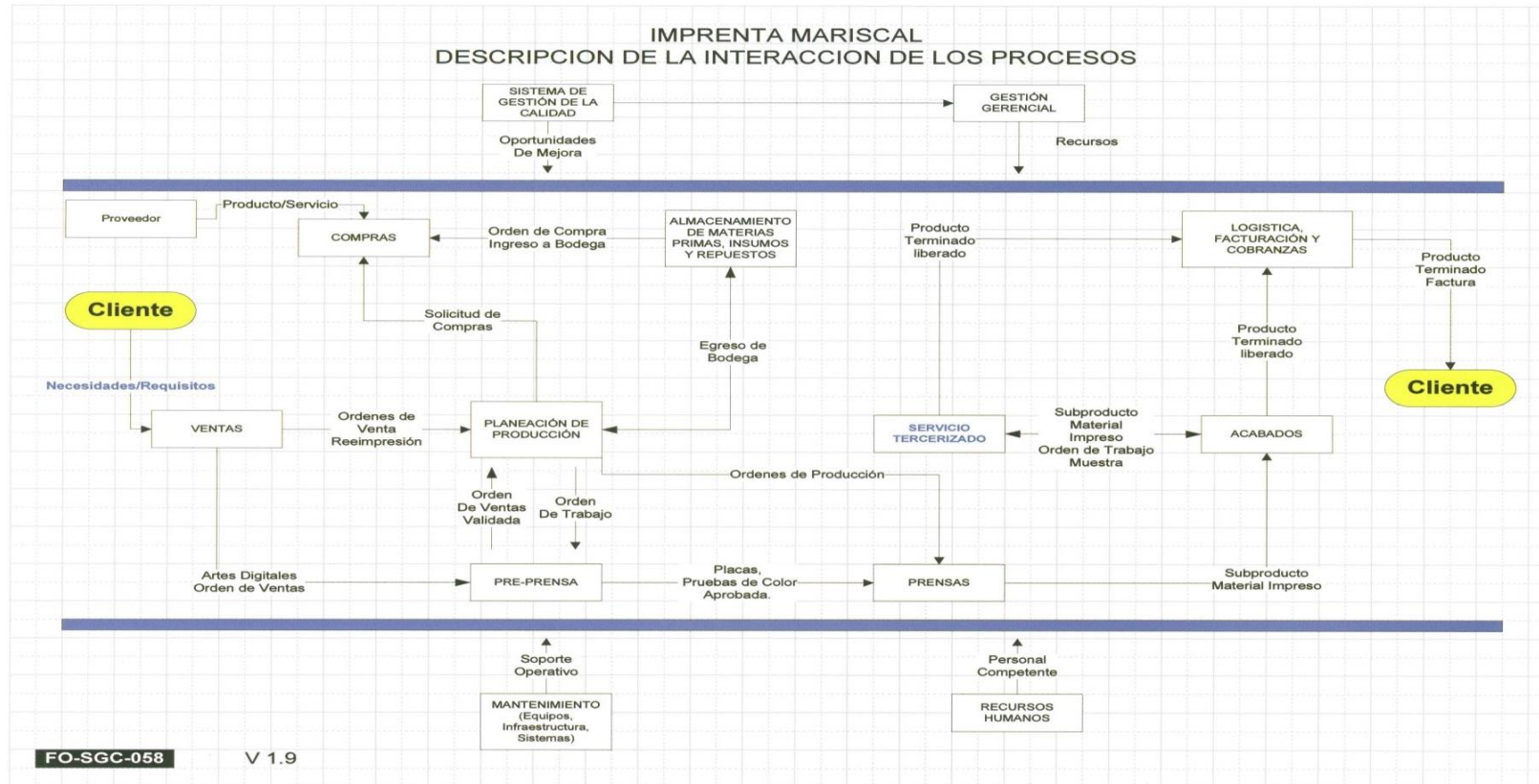
## ANEXO 1



Anexo # 4 V 2.1

FO-RH-041

## ANEXO 2



## ANEXO 3

Cuenta por Cobrar ( Clientes Análisis de la Cartera)							
#	Cliente	Total	Días	%	Acum. %	Acum \$	Días
1	EDITORIAL SANTILLANA, S.A. DE C.V.	\$ 730.030,99	409	13,39%	13,39%	\$ 730.030,99	409,00
2	EDICIONES NACIONALES UNIDAS EDINUN CIA. LTDA.	\$ 612.137,24	420	11,23%	24,62%	\$ 1.342.168,23	420,00
3	DINEDICIONES SA	\$ 439.697,06	372	8,07%	32,69%	\$ 1.781.865,29	372,00
4	EDITORIAL SANTILLANA, S.A.	\$ 432.045,10	827	7,93%	40,62%	\$ 2.213.910,39	827,00
5	CORPORACION BUSTOS CORBUSTOS S.A.	\$ 190.471,09	2499	3,49%	44,11%	\$ 2.404.381,48	2.499,00
6	SANTILLANA S.A.	\$ 181.552,20	585	3,33%	47,44%	\$ 2.585.933,68	585,00
7	CORPORACION FAVORITA C.A..	\$ 158.336,72	404	2,90%	50,35%	\$ 2.744.270,40	404,00
8	MAYA EDICIONES MAYEDIC CIA. LTDA.	\$ 131.572,02	2220	2,41%	52,76%	\$ 2.875.842,42	2.220,00
9	MUY ILUSTRE MUNICIPIO DE GUAYAQUIL	\$ 127.724,50	370	2,34%	55,11%	\$ 3.003.566,92	370,00
10	TRAMA DISENO, TRADISENO S.A.	\$ 123.468,13	698	2,27%	57,37%	\$ 3.127.035,05	698,00
11	COMPTECO COMPRA POR TELEFONO CONSORCIO COMERCIAL S.A.	\$ 102.834,37	443	1,89%	59,26%	\$ 3.229.869,42	443,00
12	EMPRESA DE COMUNICACIONES VIA SATELITE EMCOVISA SA	\$ 101.271,94	355	1,86%	61,12%	\$ 3.331.141,36	348,00
13	GRUPO TRANSBEL S.A.	\$ 92.707,97	919	1,70%	62,82%	\$ 3.423.849,33	919,00
14	MUNICIPIO DE BABAHOYO	\$ 87.730,32	1315	1,61%	64,43%	\$ 3.511.579,65	1.315,00
15	PUBLIPROMUEVE S.A.	\$ 71.787,51	1625	1,32%	65,74%	\$ 3.583.367,16	1.625,00
16	ARCA ECUADOR, S.A.	\$ 71.345,97	378	1,31%	67,05%	\$ 3.654.713,13	388,00
17	OLIMPOBUSINESS S.A.	\$ 59.717,33	388	1,10%	68,15%	\$ 3.714.430,46	378,00
18	GENERAL MOTORS DEL ECUADOR S.A.	\$ 57.799,74	353	1,06%	69,21%	\$ 3.772.230,20	353,00
19	CIRQIT S.A.	\$ 53.353,97	380	0,98%	70,19%	\$ 3.825.584,17	380,00
20	BANCO DEL PACIFICO S.A.	\$ 52.723,78	575	0,97%	71,15%	\$ 3.878.307,95	575,00
21	OTECAL S.A.	\$ 51.584,28	345	0,95%	72,10%	\$ 3.929.892,23	345,00
22	CERVECERIA NACIONAL CN S.A.	\$ 48.916,63	996	0,90%	73,00%	\$ 3.978.808,86	996,00
23	EDIWORLD S.A.	\$ 47.837,85	473	0,88%	73,88%	\$ 4.026.646,71	473,00
24	COLONIAL COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS S. A.	\$ 47.339,04	384	0,87%	74,74%	\$ 4.073.985,75	384,00
25	PINTURAS CONDOR SA	\$ 46.718,41	823	0,86%	75,60%	\$ 4.120.704,16	823,00
26	EDIFARM Y COMPAÑIA	\$ 35.473,68	478	0,65%	76,25%	\$ 4.156.177,84	478,00
27	BEBELANDIA S.A.	\$ 35.020,67	851	0,64%	76,89%	\$ 4.191.198,51	851,00
28	GRAIMAN CIA. LTDA.	\$ 30.153,04	349	0,55%	77,45%	\$ 4.221.351,55	349,00
29	WONG Y WONG, CONSULTORES ASOCIADOS, CIA. LTDA.	\$ 29.147,20	368	0,53%	77,98%	\$ 4.250.498,75	368,00
30	CENTROS COMERCIALES DEL ECUADOR CA	\$ 28.731,86	476	0,53%	78,51%	\$ 4.279.230,61	476,00
31	PONDARMAT CIA. LTDA.	\$ 27.418,48	451	0,50%	79,01%	\$ 4.306.649,09	451,00
32	EMPRESA PUBLICA CORREOS DEL ECUADOR CDE E.P.	\$ 26.634,16	472	0,49%	79,50%	\$ 4.333.283,25	472,00
33	JAIME ARAQUE	\$ 25.597,39	2102	0,47%	79,97%	\$ 4.358.880,64	2.102,00
34	MC CANN ERICKSON ECUADOR PUBLICIDAD SA	\$ 22.578,57	587	0,41%	80,39%	\$ 4.381.459,21	587,00
35	FARMAENLACE CIA. LTDA.	\$ 22.293,49	387	0,41%	80,79%	\$ 4.403.752,70	387,00
36	IDEAL ALAMBREC SA	\$ 22.213,14	345	0,41%	81,20%	\$ 4.425.965,84	345,00
37	FUNDACION EL TRIANGULO	\$ 21.820,79	333	0,40%	81,60%	\$ 4.447.786,63	333,00
38	DIRECTV ECUADOR C. LTDA.	\$ 20.565,06	419	0,38%	81,98%	\$ 4.468.351,69	419,00
39	COMOHOGAR SA	\$ 20.488,80	378	0,38%	82,36%	\$ 4.488.840,49	378,00
40	COMPAÑIA GRAFICA VILLAMARIN & BRAVO CIA. LTDA.	\$ 19.883,05	349	0,36%	82,72%	\$ 4.508.723,54	349,00

41	RECALDE AMORES MARIA GABRIELA	\$ 18.914,52	333	0,35%	83,07%	\$ 4.527.638,06	333,00
42	EDITORIAL IBEROAMERICANA S.R.L.	\$ 18.000,00	955	0,33%	83,40%	\$ 4.545.638,06	955,00
43	OLEODUCTO DE CRUDOS PESADOS (OCP) ECUADOR S.A.	\$ 17.860,69	374	0,33%	83,73%	\$ 4.563.498,75	374,00
44	HEIDELBERG ECUADOR S.A.	\$ 16.933,84	1156	0,31%	84,04%	\$ 4.580.432,59	1.156,00
45	EMBAJADA DE LOS ESTADOS UNIDOS DE AMERICA	\$ 16.505,52	375	0,30%	84,34%	\$ 4.596.938,11	375,00
46	MEDICINA PARA EL ECUADOR MEDIECUADOR HUMANA S.A.	\$ 16.218,34	582	0,30%	84,64%	\$ 4.613.156,45	582,00
47	SUAREZ MORENO JORGE RODRIGO	\$ 15.825,20	375	0,29%	84,93%	\$ 4.628.981,65	368,00
48	EDITORIAL RAICES EDIRAICES S.A.	\$ 15.420,96	355	0,28%	85,21%	\$ 4.644.402,61	355,00
49	PROGRAMA DE LAS NACIONES UNIDAS PARA EL DESARROLLO - PNUD	\$ 14.958,99	390	0,27%	85,48%	\$ 4.659.361,60	390,00
50	INDUSTRIAL DANEC SA	\$ 14.852,88	346	0,27%	85,76%	\$ 4.674.214,48	346,00
51	Procesadora Nacional de Alimentos C.A. PRONACA	\$ 14.491,23	366	0,27%	86,02%	\$ 4.688.705,71	366,00
52	INMOBILIARIA GRUPO VIERTINA S.A.	\$ 14.378,92	390	0,26%	86,29%	\$ 4.703.084,63	390,00
53	NOVOPAN DEL ECUADOR S.A.	\$ 13.963,56	533	0,26%	86,54%	\$ 4.717.048,19	533,00
54	NESTLE ECUADOR S.A.	\$ 13.564,53	1939	0,25%	86,79%	\$ 4.730.612,72	1.939,00
55	ONEFORONE ECUADOR S.A.	\$ 12.692,85	352	0,23%	87,02%	\$ 4.743.305,57	352,00
56	ICONIC S.A.	\$ 12.115,67	453	0,22%	87,25%	\$ 4.755.421,24	453,00
57	ANACONDA COMUNICACION SIM CIA. LTDA.	\$ 12.025,01	389	0,22%	87,47%	\$ 4.767.446,25	389,00
58	I.E.S.S. HOSPITAL CARLOS ANDRADE MARIN	\$ 11.883,20	461	0,22%	87,68%	\$ 4.779.329,45	461,00
59	AFP GENESIS ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS S.A.	\$ 11.862,42	374	0,22%	87,90%	\$ 4.791.191,87	1.565,00
60	FERRERO DEL ECUADOR S.A. INDUSTRIA DE DULCES Y ALIMENTOS	\$ 11.723,70	1565	0,22%	88,12%	\$ 4.802.915,57	1.038,00
61	CADENA CHIRIBOGA JIMENA DE LOS ANGELES	\$ 11.649,30	1038	0,21%	88,33%	\$ 4.814.564,87	390,00
62	ORTIZ CRESPO MANUEL GONZALO	\$ 11.506,80	390	0,21%	88,54%	\$ 4.826.071,67	464,00
63	CREDITOS ECONOMICOS CREDICOSA S.A.	\$ 11.229,00	464	0,21%	88,75%	\$ 4.837.300,67	340,00
64	REYPROPAPPEL RECICLAR CIA. LTDA.	\$ 10.863,65	340	0,20%	88,95%	\$ 4.848.164,32	374,00
65	PRODUCTOS FAMILIA SANCELA DEL ECUADOR S.A	\$ 10.496,15	465	0,19%	89,14%	\$ 4.858.660,47	465,00
66	ADEN ECUADOR C.A. ADENCA	\$ 10.451,69	333	0,19%	89,33%	\$ 4.869.112,16	333,00
67	ASOCIACION DE ESCUELAS DE CONDUCCION NO PROFESIONALES AECON	\$ 10.190,42	569	0,19%	89,52%	\$ 4.879.302,58	569,00
68	SOCIEDAD DE TURISMO SODETUR SA	\$ 10.180,68	533	0,19%	89,71%	\$ 4.889.483,26	533,00
69	FIDESBURO C. LTDA.	\$ 10.148,77	419	0,19%	89,89%	\$ 4.899.632,03	419,00
70	FUNDACION TEATRO NACIONAL SUCRE 2	\$ 10.115,32	369	0,19%	90,08%	\$ 4.909.747,35	369,00
71	BANCO PICHINCHA C. A.	\$ 10.039,56	341	0,18%	90,26%	\$ 4.919.786,91	341,00
72	ARIALSERVI S.A.	\$ 9.345,37	354	0,17%	90,43%	\$ 4.929.132,28	354,00
73	HOLLAND GREG	\$ 9.165,86	397	0,17%	90,60%	\$ 4.938.298,14	397,00
74	LILE S.A.	\$ 9.087,13	341	0,17%	90,77%	\$ 4.947.385,27	341,00
75	UNICEF COOPERACION	\$ 8.834,80	366	0,16%	90,93%	\$ 4.956.220,07	366,00
76	ZONACUARIO, COMUNICACION CON RESPONSABILIDAD SOCIAL CIA. LTDA.	\$ 8.730,12	421	0,16%	91,09%	\$ 4.964.950,19	421,00
77	PUBLICITAS COMPAÑIA ANONIMA DE PUBLICIDAD	\$ 8.529,84	375	0,16%	91,25%	\$ 4.973.480,03	375,00
78	FULLSERVICESCORP SOLUCIONES DE IMPRESION DIGITAL CIA. LTDA	\$ 8.505,26	332	0,16%	91,40%	\$ 4.981.985,29	332,00
79	INDUGLOB S.A.	\$ 8.395,53	360	0,15%	91,56%	\$ 4.990.380,82	360,00
80	LINDBLAD EXPEDITIONS	\$ 8.231,78	380	0,15%	91,71%	\$ 4.998.612,60	380,00
81	MEDRANO MOLINA ALFREDO RENE	\$ 7.790,44	395	0,14%	91,85%	\$ 5.006.403,04	395,00
82	BANCO INTERNACIONAL S.A.	\$ 7.726,71	360	0,14%	91,99%	\$ 5.014.129,75	360,00
83	CASTRO DIAZ JOSUE	\$ 7.657,46	391	0,14%	92,13%	\$ 5.021.787,21	391,00
84	INDUSTRIA ANDINA DE TRANSFORMADORES S.A.	\$ 7.492,32	705	0,14%	92,27%	\$ 5.029.279,53	705,00
85	DELTA COMUNICACIONES	\$ 7.304,98	325	0,13%	92,40%	\$ 5.036.584,51	325,00
86	CENTRO LUDICO ARTISTICO PIROUETTE CLAP S.A.	\$ 7.112,24	350	0,13%	92,54%	\$ 5.043.696,75	350,00
87	BORRERO CORDERO FABIAN AUGUSTO	\$ 7.095,64	1053	0,13%	92,67%	\$ 5.050.792,39	1.053,00
88	JAIME CANAVES	\$ 6.930,00	2011	0,13%	92,79%	\$ 5.057.722,39	2.011,00
89	EDUCAR S.A.	\$ 6.854,16	2086	0,13%	92,92%	\$ 5.064.576,55	2.086,00
90	PYCCA S.A.	\$ 6.706,88	431	0,12%	93,04%	\$ 5.071.283,43	431,00

91	ANHALZER VALDIVIEZO JORGE JUAN	\$ 6.466,20	397	0,12%	93,16%	\$ 5.077.749,63	355,00
92	DANIEL H. BURDETT INC.	\$ 6.426,51	1748	0,12%	93,28%	\$ 5.084.176,14	1.748,00
93	EMPRESAS PINTO S.A.	\$ 6.233,59	373	0,11%	93,39%	\$ 5.090.409,73	373,00
94	COMPANIA GENERAL DE COMERCIO Y MANDATO S.A.	\$ 6.065,21	369	0,11%	93,50%	\$ 5.096.474,94	369,00
95	ALMACENES DE PRATI S. A.	\$ 6.029,30	791	0,11%	93,61%	\$ 5.102.504,24	791,00
96	UNIVERSIDAD SAN FRANCISCO DE QUITO COMERCIALIZADORA FROMECUACORP	\$ 6.000,00	380	0,11%	93,72%	\$ 5.108.504,24	380,00
97	CIA.LTDA.	\$ 5.986,22	405	0,11%	93,83%	\$ 5.114.490,46	405,00
98	BANCO GENERAL RUMIÑAHUI S. A.	\$ 5.929,56	341	0,11%	93,94%	\$ 5.120.420,02	341,00
99	PUDELECO EDITORES S.A.	\$ 5.695,20	376	0,10%	94,05%	\$ 5.126.115,22	397,00
100	HERNANDEZ HOYOS AMANDA	\$ 5.600,19	334	0,10%	94,15%	\$ 5.131.715,41	376,00
101	DONADEL FRACALOSSI MIRIAN	\$ 5.394,93	370	0,10%	94,25%	\$ 5.137.110,34	334,00
102	ASANZA CRUZ MARIA LUISA	\$ 5.356,94	352	0,10%	94,35%	\$ 5.142.467,28	370,00
103	VELASCO CASTANEDA FAUSTO RAMIRO	\$ 5.316,29	362	0,10%	94,44%	\$ 5.147.783,57	362,00
104	LABORATORIOS SIEGFRIED S.A.	\$ 5.299,37	342	0,10%	94,54%	\$ 5.153.082,94	342,00
105	ETERNIT ECUATORIANA SA	\$ 5.275,33	345	0,10%	94,64%	\$ 5.158.358,27	345,00
106	AVICOLA SAN ISIDRO S.A. AVISID	\$ 5.255,34	346	0,10%	94,74%	\$ 5.163.613,61	346,00
107	H.O.V. HOTELERA QUITO SA	\$ 5.114,42	360	0,09%	94,83%	\$ 5.168.728,03	360,00
108	DINERS CLUB DEL ECUADOR S. A. SOCIEDAD FINANCIERA	\$ 5.076,96	333	0,09%	94,92%	\$ 5.173.804,99	333,00
109	INT FOOD SERVICES CORP	\$ 5.044,26	1664	0,09%	95,01%	\$ 5.178.849,25	1.664,00
110	ONIERT S.A.	\$ 5.011,37	568	0,09%	95,11%	\$ 5.183.860,62	568,00
111	PEREZ ARIAS JUAN DIEGO	\$ 5.000,00	742	0,09%	95,20%	\$ 5.188.860,62	742,00
112	QUIMICA ARISTON ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 4.954,95	446	0,09%	95,29%	\$ 5.193.815,57	446,00
113	COMPANIA CERVECERA AMBEV ECUADOR S.A.	\$ 4.829,01	404	0,09%	95,38%	\$ 5.198.644,58	352,00
114	AURELIAN ECUADOR S.A.	\$ 4.794,30	353	0,09%	95,47%	\$ 5.203.438,88	357,00
115	JUAN MARCET COMPANIA LIMITADA	\$ 4.556,25	352	0,08%	95,55%	\$ 5.207.995,13	353,00
116	INSTITUTO METROPOLITANO DE PATRIMONIO	\$ 4.537,20	321	0,08%	95,63%	\$ 5.212.532,33	352,00
117	COOPER MURRAY BRIAN	\$ 4.487,50	1473	0,08%	95,72%	\$ 5.217.019,83	321,00
118	ALPROMAQ S.A.	\$ 4.468,82	409	0,08%	95,80%	\$ 5.221.488,65	1.473,00
119	CYEDE CIA. LTDA.	\$ 4.258,29	380	0,08%	95,88%	\$ 5.225.746,94	409,00
120	UNIVERSIDAD ANDINA SIMON BOLIVAR SEDE ECUADOR	\$ 4.228,56	306	0,08%	95,95%	\$ 5.229.975,50	380,00
121	PROMOTICK S.A.	\$ 4.218,00	439	0,08%	96,03%	\$ 5.234.193,50	306,00
122	CORPORACION DE SERVICIOS TBL S.A.	\$ 4.200,91	429	0,08%	96,11%	\$ 5.238.394,41	439,00
123	ESTUDIO GRAFICO GDG S.A.	\$ 4.113,20	568	0,08%	96,18%	\$ 5.242.507,61	429,00
124	PENAGOS PLAZAS JUAN RICARDO	\$ 3.980,80	350	0,07%	96,26%	\$ 5.246.488,41	568,00
125	JIMENEZ ROCHA FAUSTO EDWIN	\$ 3.951,00	1253	0,07%	96,33%	\$ 5.250.439,41	350,00
126	CADENA HOTELERA HOTELCA C.A.	\$ 3.866,41	362	0,07%	96,40%	\$ 5.254.305,82	1.253,00
127	MOTORKREUTZ CIA. LTDA	\$ 3.847,54	1199	0,07%	96,47%	\$ 5.258.153,36	362,00
128	TAVOLA	\$ 3.776,98	429	0,07%	96,54%	\$ 5.261.930,34	1.199,00
129	ECUAFARMACIAS & ASOCIADOS S.A.	\$ 3.750,23	330	0,07%	96,61%	\$ 5.265.680,57	429,00
130	ECUAMBIENTE CONSULTING GROUP S.C.C.	\$ 3.579,16	355	0,07%	96,67%	\$ 5.269.259,73	330,00
131	HOTEL CASAGANGOTENA S.A	\$ 3.549,73	390	0,07%	96,74%	\$ 5.272.809,46	390,00
132	VALLEJO CAMPANA ENRIQUE FERNANDO	\$ 3.460,85	699	0,06%	96,80%	\$ 5.276.270,31	699,00
133	HIRTZ SCHUSSMANN CHRISTOPH ANDREAS	\$ 3.451,40	364	0,06%	96,87%	\$ 5.279.721,71	364,00
134	AEROLANE LINEAS AEREAS NACIONALES DEL ECUADOR S.A.	\$ 3.448,36	307	0,06%	96,93%	\$ 5.283.170,07	307,00
135	BARONA IBARRA LEONARDO ENRIQUE	\$ 3.406,70	367	0,06%	96,99%	\$ 5.286.576,77	367,00
136	BANCO DE LA PRODUCCION S.A. PRODUBANCO	\$ 3.406,06	361	0,06%	97,05%	\$ 5.289.982,83	361,00
137	DISMOTEXTIL S.A.	\$ 3.355,24	374	0,06%	97,12%	\$ 5.293.338,07	374,00
138	MIRANDA BALDARES ALEJANDRO JOSE	\$ 3.253,60	375	0,06%	97,18%	\$ 5.296.591,67	375,00
139	SALGRAF CIA. LTDA.	\$ 3.151,90	397	0,06%	97,23%	\$ 5.299.743,57	397,00
140	OCCINVERT S.A.	\$ 3.138,21	822	0,06%	97,29%	\$ 5.302.881,78	822,00

141	LIZARZABURO RAMIREZ MICHELL IGNACIO	\$ 3.131,52	387	0,06%	97,35%	\$ 5.306.013,30	387,00
142	ARCGOLD DEL ECUADOR S.A.	\$ 3.106,59	417	0,06%	97,40%	\$ 5.309.119,89	372,00
143	AVILES MORAN BETTY PIEDAD	\$ 3.093,03	372	0,06%	97,46%	\$ 5.312.212,92	563,00
144	LUNA FIALLOS LUNATUR CIA. LTDA.	\$ 2.974,80	563	0,05%	97,52%	\$ 5.315.187,72	422,00
145	REPRESENTACIONES REPMAJUSA S.A.	\$ 2.959,00	422	0,05%	97,57%	\$ 5.318.146,72	399,00
146	HOTELES DECAMERON ECUADOR S.A.	\$ 2.940,70	399	0,05%	97,62%	\$ 5.321.087,42	349,00
147	COATS CADENA S.A.	\$ 2.929,52	349	0,05%	97,68%	\$ 5.324.016,94	505,00
148	ECUAMBIENTE CONSULTING GROUP CIA. LTDA.	\$ 2.890,16	354	0,05%	97,73%	\$ 5.326.907,10	417,00
149	COLGATE PALMOLIVE DEL ECUADOR S.A. INDUSTRIAL Y COMERCIAL	\$ 2.876,41	505	0,05%	97,78%	\$ 5.329.783,51	1.260,00
150	CODGRAF S.A.	\$ 2.750,00	1260	0,05%	97,83%	\$ 5.332.533,51	327,00
151	G&R COMUNICACION GRAFICA GANGOTENA Y RUIZ S. A.	\$ 2.741,76	327	0,05%	97,88%	\$ 5.335.275,27	364,00
152	ARIAS LOPEZ CARMEN DANIELA	\$ 2.675,39	364	0,05%	97,93%	\$ 5.337.950,66	875,00
153	BANCO UNIVERSAL S. A. UNIBANCO	\$ 2.576,00	875	0,05%	97,98%	\$ 5.340.526,66	364,00
154	CONSORCIO PETROLERO BLOQUE 16	\$ 2.498,50	364	0,05%	98,03%	\$ 5.343.025,16	971,00
155	DINADEC S.A.	\$ 2.465,09	971	0,05%	98,07%	\$ 5.345.490,25	727,00
156	M. D. M. Q FONDO DE SALVAMENTO	\$ 2.306,70	727	0,04%	98,11%	\$ 5.347.796,95	356,00
157	BANCO BOLIVARIANO C.A.	\$ 2.284,80	356	0,04%	98,16%	\$ 5.350.081,75	357,00
158	BANCO DE MACHALA S. A.	\$ 2.261,73	357	0,04%	98,20%	\$ 5.352.343,48	2.112,00
159	BARCELBAIRES EDICIONES S.A.	\$ 2.213,60	2112	0,04%	98,24%	\$ 5.354.557,08	348,00
160	MENA SOTO MARIA BELEN	\$ 2.166,61	348	0,04%	98,28%	\$ 5.356.723,69	461,00
161	SANDOVAL GUERRON VICTOR RAUL	\$ 2.019,63	461	0,04%	98,32%	\$ 5.358.743,32	376,00
162	COMPLEMENTOS EMPRESARIALES COMEMP S.A.	\$ 1.987,45	376	0,04%	98,35%	\$ 5.360.730,77	369,00
163	BURBANO VALENCIA MARIA DEL CARMEN	\$ 1.970,40	369	0,04%	98,39%	\$ 5.362.701,17	1.097,00
164	CHIRIBOGA ESPINOSA GUIDO FERNANDO	\$ 1.869,42	1097	0,03%	98,42%	\$ 5.364.570,59	374,00
165	ITGACIC S.A.	\$ 1.852,26	374	0,03%	98,46%	\$ 5.366.422,85	420,00
166	IBAÑEZ PAEZ EMILIA MARGARITA	\$ 1.850,36	420	0,03%	98,49%	\$ 5.368.273,21	390,00
167	MAZMOTORS S.A.	\$ 1.794,11	377	0,03%	98,52%	\$ 5.370.067,32	377,00
168	OBANDO PATRICIO	\$ 1.703,91	348	0,03%	98,55%	\$ 5.371.771,23	348,00
169	CORPORACION INSTITUTO NAZCA DE INVESTIGACIONES MARINAS	\$ 1.703,51	353	0,03%	98,59%	\$ 5.373.474,74	353,00
170	LEON & GODOY CONSULTORES CIA. LTDA.	\$ 1.679,89	369	0,03%	98,62%	\$ 5.375.154,63	369,00
171	EPSON AMERICA INC.	\$ 1.651,69	413	0,03%	98,65%	\$ 5.376.806,32	413,00
172	TECNOQUIMICAS DEL ECUADOR S.A.	\$ 1.536,08	341	0,03%	98,67%	\$ 5.378.342,40	341,00
173	PEÑAHERRERA ESCOBAR CESAR AUGUSTO	\$ 1.523,98	368	0,03%	98,70%	\$ 5.379.866,38	368,00
174	BANCO DE GUAYAQUIL S.A.	\$ 1.508,10	603	0,03%	98,73%	\$ 5.381.374,48	603,00
175	PLAXDESIGN S.A.	\$ 1.501,47	652	0,03%	98,76%	\$ 5.382.875,95	652,00
176	GRUPO MICROSISTEMAS JOVICHSA S.A.	\$ 1.494,08	346	0,03%	98,79%	\$ 5.384.370,03	346,00
177	FUNDACION COLEGIO AMERICANO DE QUITO	\$ 1.486,91	398	0,03%	98,81%	\$ 5.385.856,94	398,00
178	ROAD TRACK ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 1.471,01	371	0,03%	98,84%	\$ 5.387.327,95	371,00
179	INDUSTRIAS LACTEAS TONI SA	\$ 1.439,45	415	0,03%	98,87%	\$ 5.388.767,40	415,00
180	TELEVISION Y VENTAS TELEVENT S.A.	\$ 1.346,18	340	0,02%	98,89%	\$ 5.390.113,58	340,00
181	PROMOTORES INMOBILIARIOS PRONOBIS S.A.	\$ 1.307,88	374	0,02%	98,91%	\$ 5.391.421,46	374,00
182	INDUSTRIAS ALES C. A.	\$ 1.292,48	377	0,02%	98,94%	\$ 5.392.713,94	377,00
183	TECNOMILLENSA S.A.	\$ 1.288,00	1775	0,02%	98,96%	\$ 5.394.001,94	1.775,00
184	VEGA GODOY LUIS COLON	\$ 1.288,00	1480	0,02%	98,99%	\$ 5.395.289,94	1.480,00
185	ADMINISTRADORA DE FONDOS DE INVERSION Y FIDEICOMISOS BG S.A.	\$ 1.272,32	742	0,02%	99,01%	\$ 5.396.562,26	742,00
186	BUSTAMANTE ZAPATA MILTON IVAN	\$ 1.183,65	340	0,02%	99,03%	\$ 5.397.745,91	340,00
187	JULIECOM S.A	\$ 1.158,50	474	0,02%	99,05%	\$ 5.398.904,41	474,00
188	ASTILLEROS NAVALES ECUATORIANOS ASTINAVE	\$ 1.120,00	375	0,02%	99,07%	\$ 5.400.024,41	375,00
189	DIAZ PAZMIÑO MARIO RAFAEL	\$ 1.102,08	555	0,02%	99,09%	\$ 5.401.126,49	555,00
190	FODA HIPER DESIGN S.A.	\$ 1.100,38	361	0,02%	99,11%	\$ 5.402.226,87	361,00



191	MERCANOBOA PUBLICIDAD S.A.	\$ 1.076,60	377	0,02%	99,13%	\$ 5.403.303,47	377,00
192	MUÑOZ SUAREZ PABLO MARCELO	\$ 969,60	1224	0,02%	99,15%	\$ 5.404.273,07	1.224,00
193	FIDEICOMISO BELLINI	\$ 958,72	319	0,02%	99,17%	\$ 5.405.231,79	319,00
194	CENTRO DE ESTETICA VITALSPA BODY CENTER CIA. LTDA	\$ 952,95	679	0,02%	99,19%	\$ 5.406.184,74	679,00
195	EUROGRESS S.A.	\$ 922,60	381	0,02%	99,20%	\$ 5.407.107,34	381,00
196	SALUD S.A.	\$ 827,22	446	0,02%	99,22%	\$ 5.407.934,56	446,00
197	INMOBILIARIA DEL SOL S.A. MOBILSOL	\$ 776,88	449	0,01%	99,23%	\$ 5.408.711,44	449,00
198	GRAND HOTEL GUAYAQUIL SA	\$ 769,89	402	0,01%	99,25%	\$ 5.409.481,33	402,00
199	MAPFRE ATLAS COMPAÑIA DE SEGUROS S.A.	\$ 768,10	389	0,01%	99,26%	\$ 5.410.249,43	389,00
200	MAREADVISOR S.A.	\$ 760,61	383	0,01%	99,27%	\$ 5.411.010,04	383,00
201	SUDAMERICA ENERGY SUDAMER S.A.	\$ 739,20	348	0,01%	99,29%	\$ 5.411.749,24	348,00
202	CIUDAD COMERCIAL EL BOSQUE	\$ 719,21	375	0,01%	99,30%	\$ 5.412.468,45	362,00
203	EXPERIENCIAS WUNDERMAN S.A.	\$ 715,00	356	0,01%	99,31%	\$ 5.413.183,45	375,00
204	CEDIBA Y COMPANY S.A.	\$ 706,16	383	0,01%	99,33%	\$ 5.413.889,61	356,00
205	TIERRA DE FUEGO AGENCIA DE VIAJES TIEVIAJES CIA. LTDA.	\$ 706,16	382	0,01%	99,34%	\$ 5.414.595,77	383,00
206	INDUSTRIAS LACTEAS S.A. INDULAC	\$ 691,42	369	0,01%	99,35%	\$ 5.415.287,19	382,00
207	PLASTICOS ECUATORIANOS S.A	\$ 674,44	349	0,01%	99,37%	\$ 5.415.961,63	369,00
208	MAS COMUNICACION Y MASBTL CIA. LTDA.	\$ 672,00	367	0,01%	99,38%	\$ 5.416.633,63	349,00
209	JULIEQUIL S.A	\$ 657,70	390	0,01%	99,39%	\$ 5.417.291,33	367,00
210	PRODUCTORA DE SEGUROS	\$ 650,33	416	0,01%	99,40%	\$ 5.417.941,66	416,00
211	RIBADENEIRA Y TERAN FOTO EXPRESS	\$ 649,68	457	0,01%	99,41%	\$ 5.418.591,34	457,00
212	GRAPHISCHE MASCHINEN	\$ 628,23	392	0,01%	99,42%	\$ 5.419.219,57	392,00
213	QUITOLINDO QUITO LINDO S.A.	\$ 605,71	594	0,01%	99,44%	\$ 5.419.825,28	594,00
214	CONSUMIDOR FINAL - MARGARITA IBAÑEZ	\$ 599,62	433	0,01%	99,45%	\$ 5.420.424,90	426,00
215	ASEGURADORA DEL SUR C. A.	\$ 560,00	426	0,01%	99,46%	\$ 5.420.984,90	928,00
216	OPTICA LOS ANDES CIA. LTDA.	\$ 547,55	928	0,01%	99,47%	\$ 5.421.532,45	348,00
217	NATURAL VITALITY NATURVITAL S.A.	\$ 547,41	348	0,01%	99,48%	\$ 5.422.079,86	375,00
218	CONFERENCIA EPISCOPAL ECUATORIANA	\$ 542,08	375	0,01%	99,49%	\$ 5.422.621,94	370,00
219	REYBANPAC REY BANANO DEL PACIFICO C.A.	\$ 536,70	370	0,01%	99,50%	\$ 5.423.158,64	452,00
220	GARCIA KAY	\$ 526,03	452	0,01%	99,51%	\$ 5.423.684,67	3.172,00
221	MÜLLER MARTINI BUCHBINDE SYSTEME	\$ 522,32	3172	0,01%	99,52%	\$ 5.424.206,99	754,00
222	FARIAS MACIAS VIRGINIA MONSERRATE	\$ 522,22	754	0,01%	99,53%	\$ 5.424.729,21	375,00
223	CENTRO ECUATORIANO NORTEAMERICANO DE GUAYAQUIL	\$ 514,30	375	0,01%	99,54%	\$ 5.425.243,51	347,00
224	TERMOTECPVC CIA. LTDA.	\$ 506,67	347	0,01%	99,54%	\$ 5.425.750,18	377,00
225	GPSTRACK S.A	\$ 464,65	377	0,01%	99,55%	\$ 5.426.214,83	356,00
226	AGENCIA ESPAÑOLA DE COOPERACIÓN INTERNACIONAL PARA EL DESARROLLO	\$ 460,71	356	0,01%	99,56%	\$ 5.426.675,54	362,00
227	SYNTEKOCOMPANY S.A	\$ 459,20	362	0,01%	99,57%	\$ 5.427.134,74	316,00
228	FUNDACION TELEFONICA ECUADOR	\$ 454,91	316	0,01%	99,58%	\$ 5.427.589,65	352,00
229	JOHNSON & JOHNSON DEL ECUADOR S.A.	\$ 450,41	352	0,01%	99,59%	\$ 5.428.040,06	397,00
230	INTELEQ S.A.	\$ 442,18	397	0,01%	99,59%	\$ 5.428.482,24	720,00
231	ESPINEL MACIAS JOHN BELARMINO	\$ 426,97	720	0,01%	99,60%	\$ 5.428.909,21	367,00
232	VERZOSI S.A.	\$ 425,04	367	0,01%	99,61%	\$ 5.429.334,25	389,00
233	FIDEICOMISO TITULARIZACION OMNI HOSPITAL	\$ 404,10	389	0,01%	99,62%	\$ 5.429.738,35	390,00
234	JULIECHILLOS S.A.	\$ 402,42	390	0,01%	99,63%	\$ 5.430.140,77	464,00
235	ALKAVAT CIA. LTDA.	\$ 400,85	464	0,01%	99,63%	\$ 5.430.541,62	708,00



236	CORPORACION CINEMEMORIA	\$ 400,00	708	0,01%	99,64%	\$ 5.430.941,62	346,00
237	ALVAREZ LEON CLAUDIA	\$ 399,83	346	0,01%	99,65%	\$ 5.431.341,45	343,00
238	FISUM S.A.	\$ 395,17	343	0,01%	99,65%	\$ 5.431.736,62	342,00
239	CUVI SANCHEZ PABLO FERNANDO	\$ 383,90	342	0,01%	99,66%	\$ 5.432.120,52	375,00
240	HOTEL ORO VERDE S.A. HOTVER	\$ 374,62	375	0,01%	99,67%	\$ 5.432.495,14	389,00
241	CITYBOX MINI BODEGAS C.A	\$ 359,74	389	0,01%	99,68%	\$ 5.432.854,88	364,00
242	DELEGACION DE LA UNION EUROPEA EN EL ECUADOR	\$ 359,74	364	0,01%	99,68%	\$ 5.433.214,62	364,00
243	GALO KHALIFE & ASOCIADOS CIA. LTDA.	\$ 344,64	364	0,01%	99,69%	\$ 5.433.559,26	1.548,00
244	MULLER MARTINI COLOMBIA LTDA.	\$ 341,79	1548	0,01%	99,69%	\$ 5.433.901,05	348,00
245	CRESPO BERNARDO	\$ 334,25	348	0,01%	99,70%	\$ 5.434.235,30	375,00
246	BASC ECUADOR CAPITULO GUAYAQUIL	\$ 314,78	375	0,01%	99,71%	\$ 5.434.550,08	377,00
247	NIKKEI MOTORS S.A.	\$ 309,57	377	0,01%	99,71%	\$ 5.434.859,65	465,00
248	J&E MARKETING Y PUBLICIDAD S.A.	\$ 308,98	465	0,01%	99,72%	\$ 5.435.168,63	370,00
249	LATINLISTS S.A.	\$ 296,24	370	0,01%	99,72%	\$ 5.435.464,87	445,00
250	TERRA INCOGNITA TERRAMAGAZINE CIA. LTDA.	\$ 273,95	445	0,01%	99,73%	\$ 5.435.738,82	375,00
251	ECUAESTIBAS S.A.	\$ 265,89	375	0,00%	99,73%	\$ 5.436.004,71	375,00
252	INARPI S.A.	\$ 265,89	375	0,00%	99,74%	\$ 5.436.270,60	1.271,00
253	RASTREO SATELITAL SUPERTRACK S.A.	\$ 265,23	1271	0,00%	99,74%	\$ 5.436.535,83	369,00
254	DATAQUEST S.A.	\$ 259,39	369	0,00%	99,75%	\$ 5.436.795,22	1.669,00
255	SALAZAR FLORES JUAN CARLOS	\$ 258,75	1669	0,00%	99,75%	\$ 5.437.053,97	1.617,00
256	L. HEDDAEUS DEL ECUADOR C. LTDA. LHEDEC	\$ 257,69	1617	0,00%	99,76%	\$ 5.437.311,66	383,00
257	SUBENSAMBLES AUTOMOTORES DEL ECUADOR S.A. ECUAENSAMBLES	\$ 255,86	383	0,00%	99,76%	\$ 5.437.567,52	761,00
258	FABARA ROJAS CARLOS SEBASTIAN	\$ 253,34	761	0,00%	99,77%	\$ 5.437.820,86	343,00
259	CLINICA DE OBESIDAD GASTROBESIDAD CIA. LTDA.	\$ 243,43	343	0,00%	99,77%	\$ 5.438.064,29	324,00
260	ICECLUB S.A.	\$ 240,91	324	0,00%	99,78%	\$ 5.438.305,20	363,00
261	COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO CHIBULEO LTDA.	\$ 236,88	363	0,00%	99,78%	\$ 5.438.542,08	436,00
262	LA FABRIL S.A.	\$ 233,62	436	0,00%	99,78%	\$ 5.438.775,70	690,00
263	BURBANO OSCAR	\$ 227,94	690	0,00%	99,79%	\$ 5.439.003,64	334,00
264	CARRO SEGURO CARSEG S.A.	\$ 226,91	334	0,00%	99,79%	\$ 5.439.230,55	351,00
265	HOTEL RIO AMAZONAS APARTSUIT S.A.	\$ 226,80	351	0,00%	99,80%	\$ 5.439.457,35	415,00
266	SEGUROS EQUINOCCIAL S. A.	\$ 221,76	415	0,00%	99,80%	\$ 5.439.679,11	396,00
267	JIMENEZ-CARBO, TORBAY, RODRIGUEZ & ASOCIADOS, A.P.	\$ 215,43	396	0,00%	99,80%	\$ 5.439.894,54	464,00
268	GHAZY BAJAK	\$ 209,59	464	0,00%	99,81%	\$ 5.440.104,13	831,00
269	CENTRO OPTICO INDULENTES CIA. LTDA.	\$ 208,23	831	0,00%	99,81%	\$ 5.440.312,36	375,00
270	EL SOL S.A. AGENCIA ASESORA PRODUCTORA DE SEGUROS	\$ 189,46	375	0,00%	99,82%	\$ 5.440.501,82	382,00
271	COMERCIALIZADORA ELECTRICA S.A. COMELEC	\$ 189,28	382	0,00%	99,82%	\$ 5.440.691,10	362,00
272	FIBRAS NACIONALES FIBRANAC S.A.	\$ 187,02	362	0,00%	99,82%	\$ 5.440.878,12	357,00
273	ICESA S.A.	\$ 183,68	357	0,00%	99,83%	\$ 5.441.061,80	370,00
274	FERTISA, FERTILIZANTES, TERMINALES I SERVICIOS S.A.	\$ 179,87	370	0,00%	99,83%	\$ 5.441.241,67	355,00
275	FUROIANI OBRAS Y PROYECTOS S.A.	\$ 177,03	355	0,00%	99,83%	\$ 5.441.418,70	381,00
276	P.U.C.E.	\$ 173,86	381	0,00%	99,84%	\$ 5.441.592,56	405,00
277	CATALINA VAZQUEZ	\$ 172,98	405	0,00%	99,84%	\$ 5.441.765,54	419,00
278	SUSHICORP S.A.	\$ 169,30	419	0,00%	99,84%	\$ 5.441.934,84	361,00
279	MARIA FERNANDA RODRIGUEZ	\$ 166,99	361	0,00%	99,84%	\$ 5.442.101,83	361,00
280	FALCONY CHRISTIAN	\$ 163,07	361	0,00%	99,85%	\$ 5.442.264,90	374,00
281	PLASTICOS PANAMERICANOS PLAPASA S.A.	\$ 161,64	374	0,00%	99,85%	\$ 5.442.426,54	791,00
282	SERVICIO DE RENTAS INTERNAS	\$ 158,47	791	0,00%	99,85%	\$ 5.442.585,01	312,00
283	JAVIER SOLORZANO	\$ 155,42	312	0,00%	99,86%	\$ 5.442.740,43	374,00
284	CONSEJO NACIONAL DE CULTURA	\$ 154,20	374	0,00%	99,86%	\$ 5.442.894,63	349,00
285	CAMARA OFICIAL ESPAÑOLA DE COMERCIO DEL ECUADOR	\$ 146,94	349	0,00%	99,86%	\$ 5.443.041,57	348,00

286	COLOMA LUIS	\$ 145,82	348	0,00%	99,86%	\$ 5.443.187,39	375,00
287	PESPACA PESQUERA DEL PACIFICO CA	\$ 142,55	375	0,00%	99,87%	\$ 5.443.329,94	377,00
288	KAWA MOTORS S.A.	\$ 141,88	377	0,00%	99,87%	\$ 5.443.471,82	356,00
289	BUENO MARIA FERNANDA	\$ 140,13	356	0,00%	99,87%	\$ 5.443.611,95	446,00
290	MOSCOSO ROSERO PAOLA	\$ 138,35	446	0,00%	99,87%	\$ 5.443.750,30	362,00
291	JATIVA KATHERINE	\$ 131,71	362	0,00%	99,88%	\$ 5.443.882,01	371,00
292	PROMARISCO S.A.	\$ 127,05	371	0,00%	99,88%	\$ 5.444.009,06	362,00
293	IRIS BELEN LARREA DELGADO	\$ 126,18	362	0,00%	99,88%	\$ 5.444.135,24	368,00
294	QUIMELIA C.A.	\$ 126,00	368	0,00%	99,88%	\$ 5.444.261,24	827,00
295	FOREVER LIVING PRODUCTOS DEL ECUADOR S.A.	\$ 125,01	827	0,00%	99,89%	\$ 5.444.386,25	383,00
296	GINA VELASCO	\$ 124,28	383	0,00%	99,89%	\$ 5.444.510,53	438,00
297	EQUIVIDA COMPAÑIA DE SEGUROS Y REASEGUROS S.A.	\$ 113,46	438	0,00%	99,89%	\$ 5.444.623,99	349,00
298	APESE S.A. AGENCIA ASESORA PRODUCTORA DE SEGUROS	\$ 110,21	349	0,00%	99,89%	\$ 5.444.734,20	362,00
299	FRANCOISE LIMOUZIN	\$ 107,43	362	0,00%	99,89%	\$ 5.444.841,63	402,00
300	ASOCIACION HOTELERA DEL GUAYAS A H O T E G U	\$ 106,79	402	0,00%	99,90%	\$ 5.444.948,42	375,00
301	GLOBAL SOCIEDAD FINANCIERA S. A.	\$ 103,64	375	0,00%	99,90%	\$ 5.445.052,06	377,00
302	INSPECTORATE DEL ECUADOR S.A.	\$ 102,10	377	0,00%	99,90%	\$ 5.445.154,16	391,00
303	ASOCIACION NACIONAL DE PRODUCTORES Y/O EXPORTADORES DE FLORES DEL ECUADOR	\$ 101,74	391	0,00%	99,90%	\$ 5.445.255,90	388,00
304	TORRES GUADALUPE	\$ 100,20	388	0,00%	99,90%	\$ 5.445.356,10	441,00
305	MADERAS Y PLASTICOS MAPLAST S.A.	\$ 99,12	441	0,00%	99,91%	\$ 5.445.455,22	396,00
306	OCHOA DANIELA	\$ 97,94	396	0,00%	99,91%	\$ 5.445.553,16	378,00
307	INTEGRACION AVICOLA ORO CIA. LTDA	\$ 96,33	378	0,00%	99,91%	\$ 5.445.649,49	375,00
308	PROYECTOS MYRSCO S.A.	\$ 94,76	375	0,00%	99,91%	\$ 5.445.744,25	353,00
309	GABY COSTA	\$ 92,02	353	0,00%	99,91%	\$ 5.445.836,27	361,00
310	RIOFRIO CARDOSO CARLOS	\$ 91,38	361	0,00%	99,91%	\$ 5.445.927,65	355,00
311	ISABEL BELTRAN NARANJO	\$ 90,88	355	0,00%	99,92%	\$ 5.446.018,53	378,00
312	ARROYO GALLEGOS MARIA CRISTINA	\$ 89,94	378	0,00%	99,92%	\$ 5.446.108,47	349,00
313	IMPEX ECUATORIANA C.A.	\$ 89,94	349	0,00%	99,92%	\$ 5.446.198,41	354,00
314	ORBEA VERGARA MARLON	\$ 89,60	354	0,00%	99,92%	\$ 5.446.288,01	395,00
315	PRODUCTOS AVON ECUADOR S.A.	\$ 89,20	395	0,00%	99,92%	\$ 5.446.377,21	378,00
316	CORRAMER S.A. INTERMEDIARIA DE REASEGUROS	\$ 88,48	378	0,00%	99,92%	\$ 5.446.465,69	382,00
317	RICARDO CALDERON	\$ 88,29	382	0,00%	99,93%	\$ 5.446.553,98	361,00
318	HEYDECKER KERSTIN	\$ 83,51	361	0,00%	99,93%	\$ 5.446.637,49	375,00
319	PEÑAHERRERA ANA BELEN	\$ 83,51	375	0,00%	99,93%	\$ 5.446.721,00	342,00
320	VASQUEZ ORTIZ MIRIAN CATALINA	\$ 81,04	342	0,00%	99,93%	\$ 5.446.802,04	376,00
321	ESPINOSA JUAN PABLO	\$ 79,97	376	0,00%	99,93%	\$ 5.446.882,01	596,00
322	GONZÁLEZ GRANDA MAGDALENA ELIZABETH	\$ 79,97	596	0,00%	99,93%	\$ 5.446.961,98	715,00
323	ROJAS VALERIA	\$ 77,95	715	0,00%	99,94%	\$ 5.447.039,93	373,00
324	K & K PROMOTIONS S.A.	\$ 76,70	373	0,00%	99,94%	\$ 5.447.116,63	373,00
325	THE SWATCH GROUP (France) S.A.S.	\$ 76,70	373	0,00%	99,94%	\$ 5.447.193,33	355,00
326	DEGEL ANDRADE JOSHUA	\$ 76,00	355	0,00%	99,94%	\$ 5.447.269,33	839,00
327	CONTECON GUAYAQUIL S.A.	\$ 73,95	839	0,00%	99,94%	\$ 5.447.343,28	370,00
328	SALGUERO GUEVARA JUAN CARLOS	\$ 73,47	370	0,00%	99,94%	\$ 5.447.416,75	360,00
329	CONSUMIDOR FINAL	\$ 67,39	362	0,00%	99,94%	\$ 5.447.484,14	381,00
330	PARRAGA RODOLFO	\$ 66,87	360	0,00%	99,94%	\$ 5.447.551,01	370,00
331	WORLD ACCOUNTING SERVICES S.C.C.	\$ 66,36	381	0,00%	99,95%	\$ 5.447.617,37	375,00
332	FLEXNET DEL ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 65,36	370	0,00%	99,95%	\$ 5.447.682,73	351,00
333	EUGENIA GANDARA	\$ 63,53	375	0,00%	99,95%	\$ 5.447.746,26	399,00
334	LUPERA VALENCIA DAVID ALBERTO	\$ 62,99	351	0,00%	99,95%	\$ 5.447.809,25	382,00
335	VERENICE CORDERO	\$ 62,79	399	0,00%	99,95%	\$ 5.447.872,04	374,00

336	OPERCOMEX OPERADORES DE COMERCIO EXTERIOR CIA. LTDA.	\$ 62,07	382	0,00%	99,95%	\$ 5.447.934,11	846,00
337	ENTRIX AMERICAS S.A.	\$ 59,94	374	0,00%	99,95%	\$ 5.447.994,05	367,00
338	MAUREEN HIDALGO	\$ 58,73	846	0,00%	99,95%	\$ 5.448.052,78	349,00
339	INDUSTRIAL MOLINERA CA	\$ 58,02	367	0,00%	99,95%	\$ 5.448.110,80	369,00
340	INMOLACORUÑA INMOBILIARIAS ASOCIADAS S.A.	\$ 53,08	349	0,00%	99,96%	\$ 5.448.163,88	370,00
341	ASLAMIENOS TERMICOS Y CONSTRUCCIONES AISTERMCON S.A.	\$ 52,33	369	0,00%	99,96%	\$ 5.448.216,21	370,00
342	ANA MARIA VAREA	\$ 51,24	370	0,00%	99,96%	\$ 5.448.267,45	371,00
343	ADRIANA MUELA	\$ 48,99	370	0,00%	99,96%	\$ 5.448.316,44	370,00
344	JAVIER PAREDES	\$ 44,97	371	0,00%	99,96%	\$ 5.448.361,41	367,00
345	VENEGAS & ASOCIADOS CIA. LTDA.	\$ 44,30	370	0,00%	99,96%	\$ 5.448.405,71	362,00
346	PATRICIO ROSERO MONTESDEOCA	\$ 44,21	367	0,00%	99,96%	\$ 5.448.449,92	409,00
347	EQUIMEDA S.A.	\$ 44,08	362	0,00%	99,96%	\$ 5.448.494,00	367,00
348	PRODALMACO S.A.	\$ 43,09	409	0,00%	99,96%	\$ 5.448.537,09	382,00
349	LILIAN ORTIZ	\$ 42,28	367	0,00%	99,96%	\$ 5.448.579,37	377,00
350	GUSTAVO BURBANO	\$ 41,68	382	0,00%	99,96%	\$ 5.448.621,05	457,00
351	VERDU JEAN CLAUDE	\$ 40,48	377	0,00%	99,97%	\$ 5.448.661,53	385,00
352	ESCUELA SUPERIOR NAVAL GUAYAQUIL	\$ 40,00	457	0,00%	99,97%	\$ 5.448.701,53	569,00
353	BASTIDAS IBARRA RICARDO JAVIER	\$ 39,98	385	0,00%	99,97%	\$ 5.448.741,51	361,00
354	BUHEL ANN	\$ 39,98	569	0,00%	99,97%	\$ 5.448.781,49	363,00
355	CADENA ANDRES	\$ 39,98	361	0,00%	99,97%	\$ 5.448.821,47	367,00
356	ESPINOSA BERMEO FRANCISCO SANTIAGO	\$ 39,98	363	0,00%	99,97%	\$ 5.448.861,45	405,00
357	GODOY LOLA	\$ 39,98	367	0,00%	99,97%	\$ 5.448.901,43	370,00
358	GUTIERREZ ANGELA HELEN	\$ 39,98	405	0,00%	99,97%	\$ 5.448.941,41	354,00
359	RUIZ GEMA PATRICIA	\$ 39,98	370	0,00%	99,97%	\$ 5.448.981,39	371,00
360	MAYRA JARRIN TITO	\$ 39,51	354	0,00%	99,97%	\$ 5.449.020,90	676,00
361	CAMPAÑA NUÑEZ & ASOCIADOS CIA. LTDA	\$ 39,48	371	0,00%	99,97%	\$ 5.449.060,38	674,00
362	CONSUMIDOR FINAL - SARMIENTO NATTALY	\$ 38,98	376	0,00%	99,97%	\$ 5.449.099,36	385,00
363	RIVADENEIRA VALLEJO NOE MILTON	\$ 38,98	676	0,00%	99,97%	\$ 5.449.138,34	389,00
364	ROMERO GLADYS	\$ 38,98	674	0,00%	99,97%	\$ 5.449.177,32	361,00
365	MINISTERIO DE COORDINACION DE DESARROLLO SOCIAL	\$ 38,72	385	0,00%	99,98%	\$ 5.449.216,04	362,00
366	ARRENDAMIENTOS LAS VIOLETAS CIA. LTDA.	\$ 37,63	389	0,00%	99,98%	\$ 5.449.253,67	382,00
367	GIBSON ZAPATA ROBERT	\$ 37,59	361	0,00%	99,98%	\$ 5.449.291,26	371,00
368	MERCHAN BARROS MAGALI DEL ROSARIO	\$ 37,17	362	0,00%	99,98%	\$ 5.449.328,43	370,00
369	GLADYS VILLALBA	\$ 36,74	382	0,00%	99,98%	\$ 5.449.365,17	382,00
370	PROMOTORA INMOBILIARIA PROZONAS S.A.	\$ 36,74	371	0,00%	99,98%	\$ 5.449.401,91	377,00
371	SANCHO ARIAS CIA. LTDA.	\$ 35,97	370	0,00%	99,98%	\$ 5.449.437,88	595,00
372	SOTELCOMCA SOPORTE EN TELECOMUNICACIONES Y COMPUTACION CIA. LTDA.	\$ 35,28	382	0,00%	99,98%	\$ 5.449.473,16	362,00
373	MAREAUTO S.A.	\$ 34,57	377	0,00%	99,98%	\$ 5.449.507,73	349,00
374	VALLEJO MARCELO JAVIER	\$ 33,40	595	0,00%	99,98%	\$ 5.449.541,13	350,00
375	CLAUDIA URIBE	\$ 32,98	362	0,00%	99,98%	\$ 5.449.574,11	382,00
376	RICAUARTE VINUEZA GALO	\$ 31,32	349	0,00%	99,98%	\$ 5.449.605,43	382,00
377	SORNOZA MOLINA ARACELY JAKELINE	\$ 31,02	350	0,00%	99,98%	\$ 5.449.636,45	370,00
378	INSTITUTO INTERAMERICANO DE COOPERACION PARA LA AGRICULTURA IICA - OEA	\$ 29,39	382	0,00%	99,98%	\$ 5.449.665,84	353,00
379	VERONICA VACA	\$ 28,15	382	0,00%	99,98%	\$ 5.449.693,99	370,00
380	AEROVIC C.A.	\$ 26,98	370	0,00%	99,98%	\$ 5.449.720,97	379,00
381	CONSULTORES ASOCIADOS B & B	\$ 26,98	353	0,00%	99,98%	\$ 5.449.747,95	382,00
382	FUNDACION CENTRAL ECUATORIANA SERVICIOS AGRICOLAS	\$ 26,98	370	0,00%	99,99%	\$ 5.449.774,93	382,00
383	ASOCIACION EN CUENTAS EN PARTICIPACION LA CORUÑA BELLAVISTA	\$ 25,33	379	0,00%	99,99%	\$ 5.449.800,26	367,00
384	FIBRECSA CIA. LTDA.	\$ 25,33	382	0,00%	99,99%	\$ 5.449.825,59	403,00
385	TRANSPORTADORA POSTAL ECUATORIANA T.P.E. CIA. LTDA.	\$ 25,33	382	0,00%	99,99%	\$ 5.449.850,92	368,00
386	DIEGO MEZA	\$ 24,56	367	0,00%	99,99%	\$ 5.449.875,48	367,00
387	CONSUMIDOR FINAL - SARA FLORES	\$ 24,26	368	0,00%	99,99%	\$ 5.449.899,74	367,00
388	JENNY CADENA	\$ 23,96	403	0,00%	99,99%	\$ 5.449.923,70	349,00
389	QUINTANA MOLINA MONICA MERCEDES	\$ 23,96	368	0,00%	99,99%	\$ 5.449.947,66	368,00
390	FERNANDA RUBIO	\$ 22,25	367	0,00%	99,99%	\$ 5.449.969,91	368,00

391	FRANCO MONCHO	\$ 22,25	367	0,00%	99,99%	\$ 5.449.992,16	368,00
392	ASOCIACION DE CUENTAS EN PARTICIPACION LA CORUÑA QUITO-SUR	\$ 22,04	349	0,00%	99,99%	\$ 5.450.014,20	369,00
393	NAVAS NARANJO LAURA GABRIELA	\$ 22,04	368	0,00%	99,99%	\$ 5.450.036,24	362,00
394	SIXTO VELEZ	\$ 22,04	368	0,00%	99,99%	\$ 5.450.058,28	368,00
395	SUSANA DE ROMAN	\$ 21,84	368	0,00%	99,99%	\$ 5.450.080,12	420,00
396	GALARZA MAGDALENA	\$ 21,32	369	0,00%	99,99%	\$ 5.450.101,44	392,00
397	FRANCISCO ACOSTA	\$ 21,17	362	0,00%	99,99%	\$ 5.450.122,61	368,00
398	JAIRO BURBANO	\$ 20,53	368	0,00%	99,99%	\$ 5.450.143,14	379,00
399	ALONSO CEVALLOS	\$ 18,48	420	0,00%	99,99%	\$ 5.450.161,62	371,00
400	AEADE	\$ 17,99	392	0,00%	99,99%	\$ 5.450.179,61	369,00
401	FRANCISCO CHAMORRO	\$ 17,99	368	0,00%	99,99%	\$ 5.450.197,60	383,00
402	ASOCIACION EN CUENTAS EN PARTICIPACION LA CORUÑA QUITO NORTE	\$ 16,34	379	0,00%	99,99%	\$ 5.450.213,94	382,00
403	FREDY BUSTAMANTE	\$ 16,34	371	0,00%	99,99%	\$ 5.450.230,28	382,00
404	SMARTELECTRONICA S.A.	\$ 16,34	369	0,00%	99,99%	\$ 5.450.246,62	353,00
405	AUTOSHARECORP S.A	\$ 14,98	383	0,00%	99,99%	\$ 5.450.261,60	392,00
406	ROGER DOBLER	\$ 14,91	382	0,00%	99,99%	\$ 5.450.276,51	373,00
407	CONSUELO GARCIA	\$ 14,78	382	0,00%	99,99%	\$ 5.450.291,29	493,00
408	ALMEIDA OCHOA LIVIA CECILIA	\$ 14,69	353	0,00%	100,00%	\$ 5.450.305,98	413,00
409	GEOTRANSPO S.A.	\$ 14,69	392	0,00%	100,00%	\$ 5.450.320,67	371,00
410	CIRKWITOS S.A.	\$ 12,52	373	0,00%	100,00%	\$ 5.450.333,19	396,00
411	QUIFATEX S.A.	\$ 11,68	493	0,00%	100,00%	\$ 5.450.344,87	380,00
412	RIBADENEIRA FERNANDEZ SALVADOR CIA LTDA	\$ 11,48	413	0,00%	100,00%	\$ 5.450.356,35	394,00
413	COMUNICACIONES Y TELEFONIA MULTIPLES S.A. MULTICOM - TELEMovil	\$ 11,38	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.367,73	382,00
414	LA CIENEGA C LTDA	\$ 11,18	396	0,00%	100,00%	\$ 5.450.378,91	368,00
415	CORPORACION FLORICULTORES DEL SUR ORS	\$ 10,51	380	0,00%	100,00%	\$ 5.450.389,42	419,00
416	UNIDAD DE PROMOCION Y DESARROLLO FORESTAL DEL ECUADOR PROFORESTAL	\$ 10,22	394	0,00%	100,00%	\$ 5.450.399,64	382,00
417	RUTH BONILLA	\$ 10,08	382	0,00%	100,00%	\$ 5.450.409,72	368,00
418	SOLEDAD VAREA	\$ 10,08	368	0,00%	100,00%	\$ 5.450.419,80	367,00
419	ESCUELA DE LA MARINA MERCANTE NACIONAL	\$ 10,00	419	0,00%	100,00%	\$ 5.450.429,80	382,00
420	MARIANA MORALES	\$ 9,87	382	0,00%	100,00%	\$ 5.450.439,67	357,00
421	EDGAR ESPINOZA	\$ 8,99	368	0,00%	100,00%	\$ 5.450.448,66	382,00
422	EFRAIN VALLADARES	\$ 8,99	367	0,00%	100,00%	\$ 5.450.457,65	382,00
423	EVONIK DEGUSSA GMBH	\$ 8,99	382	0,00%	100,00%	\$ 5.450.466,64	392,00
424	FUNDACION CONDOR	\$ 8,38	357	0,00%	100,00%	\$ 5.450.475,02	384,00
425	JENNIFER MEAD	\$ 7,35	382	0,00%	100,00%	\$ 5.450.482,37	421,00
426	MIGUEL PAREDES	\$ 7,35	382	0,00%	100,00%	\$ 5.450.489,72	429,00
427	SOR CRUZ MARIA PIÑA	\$ 5,88	392	0,00%	100,00%	\$ 5.450.495,60	379,00
428	COMPAÑIA ANONIMA EL UNIVERSO	\$ 5,53	384	0,00%	100,00%	\$ 5.450.501,13	354,00
429	ACOSTA VALVERDE ANA GABRIELA	\$ 5,04	421	0,00%	100,00%	\$ 5.450.506,17	385,00
430	COMPANIA DE PUBLICIDAD, PUBLITRAFFIC S.A.	\$ 4,81	429	0,00%	100,00%	\$ 5.450.510,98	382,00
431	ACTUARIA CONSULTORES CIA. LTDA.	\$ 4,40	379	0,00%	100,00%	\$ 5.450.515,38	402,00
432	ERAZO TOMAS	\$ 3,54	354	0,00%	100,00%	\$ 5.450.518,92	378,00
433	CONAUTO COMPAÑIA ANONIMA AUTOMOTRIZ	\$ 2,66	385	0,00%	100,00%	\$ 5.450.521,58	383,00
434	BETY PAREDES	\$ 2,52	382	0,00%	100,00%	\$ 5.450.524,10	398,00
435	MENDEZ JENNYFER	\$ 2,41	402	0,00%	100,00%	\$ 5.450.526,51	377,00
436	FUNDACION ECUADOR LIBRE	\$ 2,20	378	0,00%	100,00%	\$ 5.450.528,71	375,00
437	EASYSOFT S.A.	\$ 1,85	383	0,00%	100,00%	\$ 5.450.530,56	376,00
438	SINTOFIL C.A.	\$ 1,79	398	0,00%	100,00%	\$ 5.450.532,35	370,00
439	VIMIN VITAMINAS Y MINERALES CA	\$ 1,53	377	0,00%	100,00%	\$ 5.450.533,88	377,00
440	NCH ECUADOR SA	\$ 1,41	375	0,00%	100,00%	\$ 5.450.535,29	389,00
441	ENLACE NEGOCIOS FIDUCIARIOS S.A. ADMINISTRADORA DE FONDOS Y FIDEICOMISOS	\$ 1,31	376	0,00%	100,00%	\$ 5.450.536,60	378,00

442	SONORIZACIONES TECNOLOGICAS DEL ECUADOR SONOTEC S.C.C.	\$ 1,31	370	0,00%	100,00%	\$ 5.450.537,91	376,00
443	ROYALTEX S.A.	\$ 1,23	377	0,00%	100,00%	\$ 5.450.539,14	351,00
444	CONSORCIO PEGASO	\$ 1,21	389	0,00%	100,00%	\$ 5.450.540,35	371,00
445	PKF & CO. CIA. LTDA.	\$ 1,14	378	0,00%	100,00%	\$ 5.450.541,49	371,00
446	GATEGOURMET DEL ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 1,10	376	0,00%	100,00%	\$ 5.450.542,59	395,00
447	ERCAMPO S.A.	\$ 1,03	351	0,00%	100,00%	\$ 5.450.543,62	378,00
448	SODEREX CIA LTDA	\$ 1,00	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.544,62	370,00
449	INNOVACION INMOBILIARIA INMOSEIRI S.A.	\$ 0,99	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.545,61	381,00
450	VIZUETE MARIA ELISA	\$ 0,99	395	0,00%	100,00%	\$ 5.450.546,60	369,00
451	FAMISALUD CIA. LTDA.	\$ 0,93	378	0,00%	100,00%	\$ 5.450.547,53	388,00
452	ANECTIS S.A.	\$ 0,88	370	0,00%	100,00%	\$ 5.450.548,41	410,00
453	HTM HIGH TECH MANUFACTURING CIA. LTDA	\$ 0,87	381	0,00%	100,00%	\$ 5.450.549,28	381,00
454	ORIENTO S.A.	\$ 0,84	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.550,12	376,00
455	CHRISTIAN PAVON	\$ 0,76	388	0,00%	100,00%	\$ 5.450.550,88	369,00
456	RHODIA ECUADOR C. LTDA.	\$ 0,75	410	0,00%	100,00%	\$ 5.450.551,63	370,00
457	COUNSELBROK ASESORIA JURIDICA Y FINANCIERA CIA. LTDA.	\$ 0,67	381	0,00%	100,00%	\$ 5.450.552,30	368,00
458	OIL SERVICES & SOLUTIONS S.A. OILSERV	\$ 0,67	376	0,00%	100,00%	\$ 5.450.552,97	371,00
459	ENVAPRESS CIA. LTDA.	\$ 0,66	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.553,63	375,00
460	HERNANDEZ, MANCHENO & HIDALGO INGENIERIA, SERVICIOS Y REPRESENTACIONES S.A.	\$ 0,66	370	0,00%	100,00%	\$ 5.450.554,29	368,00
461	TAMPROCORP S.A.	\$ 0,66	368	0,00%	100,00%	\$ 5.450.554,95	376,00
462	PERUZZI S.A.	\$ 0,64	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.555,59	389,00
463	ASOCIACION EDECONSA INGERAL	\$ 0,63	375	0,00%	100,00%	\$ 5.450.556,22	370,00
464	INCREMAR CIA. LTDA.	\$ 0,61	368	0,00%	100,00%	\$ 5.450.556,83	367,00
465	SICONTAC CENTER S.A.	\$ 0,59	376	0,00%	100,00%	\$ 5.450.557,42	375,00
466	VIALE ASESORIA JURIDICA S. A.	\$ 0,59	389	0,00%	100,00%	\$ 5.450.558,01	375,00
467	PROCESADORA DE ACERO VALORES Y METALES MENDIZABAL GARZON S.A	\$ 0,55	370	0,00%	100,00%	\$ 5.450.558,56	369,00
468	MARMOL COLIMBA PC EXPRESS CIA. LTDA.	\$ 0,53	367	0,00%	100,00%	\$ 5.450.559,09	369,00
469	HI-PERFORMANCE AUTOMOTRIZ CIA. LTDA.	\$ 0,52	375	0,00%	100,00%	\$ 5.450.559,61	375,00
470	PLUSPROJECTS S.A.	\$ 0,52	375	0,00%	100,00%	\$ 5.450.560,13	357,00
471	BANCO AMAZONAS S.A.	\$ 0,48	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.560,61	383,00
472	LAVADUPLEX C LTDA	\$ 0,46	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.561,07	378,00
473	LEADERSMAKERS CIA.LTDA.	\$ 0,45	375	0,00%	100,00%	\$ 5.450.561,52	371,00
474	SUSANA SAENZ	\$ 0,43	357	0,00%	100,00%	\$ 5.450.561,95	371,00
475	FOSFORERA ECUATORIANA S.A.	\$ 0,40	383	0,00%	100,00%	\$ 5.450.562,35	371,00
476	SOCIEDAD RADIOTECNICA ECUATORIANA CA	\$ 0,40	378	0,00%	100,00%	\$ 5.450.562,75	371,00
477	TESCO CORPORATION	\$ 0,40	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.563,15	369,00
478	TERRIGENO GOLD MINE S.A.	\$ 0,38	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.563,53	369,00
479	CANANVALLEY FLOWERS S.A.	\$ 0,37	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.563,90	362,00
480	E&P SERVICIOS S.A.	\$ 0,36	371	0,00%	100,00%	\$ 5.450.564,26	374,00
481	AGENCE FRANCE PRESSE	\$ 0,35	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.564,61	374,00
482	BUENO Y CASTRO INGENIEROS ASOCIADOS CIA.LTDA.	\$ 0,32	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.564,93	369,00
483	IBERIA LINEAS AEREAS DE ESPAÑA SOCIEDAD ANONIMA OPERADORA	\$ 0,31	362	0,00%	100,00%	\$ 5.450.565,24	374,00
484	STEEL RESOURCES ECUADOR S.A.	\$ 0,29	374	0,00%	100,00%	\$ 5.450.565,53	378,00
485	QMATIC ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 0,28	374	0,00%	100,00%	\$ 5.450.565,81	369,00
486	SANTA FE CASA DE VALORES S. A.	\$ 0,28	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.566,09	369,00
487	FONDO AMBIENTAL NACIONAL FAN	\$ 0,27	374	0,00%	100,00%	\$ 5.450.566,36	369,00
488	CRUZ ABRIL ABOGADOS CIA. LTDA	\$ 0,23	378	0,00%	100,00%	\$ 5.450.566,59	369,00
489	ELECTROCABLES C.A.	\$ 0,16	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.566,75	369,00
490	BAKER TILLY ECUADOR CIA. LTDA.	\$ 0,07	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.566,82	369,00
491	ECUATORIANA DE CONSTRUCCIONES S.A. EDECONSA	\$ 0,07	369	0,00%	100,00%	\$ 5.450.566,89	369,00
	Total	\$ 5.450.566,89					
	Cuentas menores a 0,10% con relación al total	\$ 318.851,48					
	Cuentas menores a \$10.00	\$ 147,09					

## ANEXO 4

EMPRESA IMPRENTA MARISCAL				
ESTADO DE RESULTADOS	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12
+ VENTAS NETAS LOCALES 12%	6.127.404,45	10.346.064,89	21.920.918,10	20.526.380,63
+ VENTAS NETAS LOCALES 0%	13.329.029,51	7.113.300,49		
+ EXPORTACIONES NETAS	1.342.058,25	1.178.072,28		
- DESCUENTO EN VENTAS			59.894,37	
<b>VENTAS</b>	<b>20.798.492,21</b>	<b>18.637.437,66</b>	<b>21.861.023,73</b>	<b>20.526.380,63</b>
- Compras Netas Locales Bienes no producidos	114.625,41	-	-	
- Importación de Bienes No Producidos	2.113.432,27	734.227,48	0,00	
- Inv. Inicial Materia Prima	2.071.476,48	768.671,09	2.288.808,90	1.234.915,18
- Compras Netas Locales Materia Prima	2.048.125,05	2.553.228,42	3.929.783,77	4.260.199,55
- Importación de Materia Prima	3.671.532,60	6.484.666,86	5.651.180,68	3.689.464,61
- Inv. Final Materia Prima	768.671,09	2.288.808,90	1.234.915,18	985.198,86
- Sueldos y Salarios	914.466,83	1.122.903,58	1.584.289,76	1.512.117,81
- Beneficios Sociales	109.897,64	168.769,66		
- Aporte a la seguridad Social	188.255,62	221.307,66		
- Mano de obra indirecta			311.267,52	437.196,74
- Honorarios profesionales	2.720,00	2.704,00		
- Arriendo de Inmuebles	94.019,23	59.315,78		
- Mantenimiento y reparación	1.264.009,37	572.012,91	713.975,17	632.883,72
- Conustible	14.323,17	22.859,29		
- Suministros y Materiales	884.790,70	1.036.358,34	1.483.905,85	959.361,87
- Transporte	236.371,94	194.529,69		
- Seguros y Reaseguros	162.862,67	122.051,18		
- Gastos de Viaje	7.368,97	26.156,09		
- Iva que se carga al costo	367.439,16	472.100,52		
- Depreciación Activos Fijos	910.307,98	1.976.923,19	2.007.627,41	2.139.097,43
- Amortizaciones	80.366,99	120.739,65		
- Servicios Públicos	155.652,92	155.543,92		
- Pagos por otros servicios	1.226.998,98	458.178,14		
- Pagos por otros Bienes	858,11	0,00		
- Inv. Inicial Producto en Proceso	735.334,47	296.067,80	329.059,61	605.247,43
- Inv Final Producto en Proceso	296.067,90	329.059,61	605.247,43	169.818,05
- Inv Final Producto Terminado				86.998,24
- Otros costos de Produccion			1.849.050,98	1.412.233,98
<b>- COSTO DE VENTAS</b>	<b>16.310.497,57</b>	<b>14.951.446,74</b>	<b>18.308.787,04</b>	<b>15.640.703,17</b>
<b>= UTILIDAD BRUTA</b>	<b>4.487.994,64</b>	<b>3.685.990,92</b>	<b>3.552.236,69</b>	<b>4.885.677,46</b>



- SUELDOS Y SALARIOS	502.383,76	536.670,50	660.191,60	880.540,74
- BENEFICIOS SOCIALES	50.474,81	56.652,65	120.240,03	118.328,47
- APOORTE A LA SEGURIDAD SOCIAL	86.996,59	108.516,45	169.715,55	165.216,09
- HONORARIOS PROFESIONALES	444.902,28	411.605,29	536.524,81	550.915,88
- ARRENDAMIENTO DE INMUEBLE	22.115,37	29.986,36	26.373,44	5.393,54
- MANTENIMIENTO Y REPARACIÓN	133.832,41	106.136,42	23.950,37	30.973,91
- COMBUSTIBLE	7,37	329,94	385,75	397,49
- PROMOCIÓN Y PUBLICIDAD	13.394,00	24.580,48	29.838,86	13.738,00
- SUMINISTROS Y MATERIALES	16.121,33	12.246,46		
- TRANSPORTE	21.782,27	20.671,55	2.301,89	103,00
- SEGUROS Y REASEGUROS	122.144,42	79.002,68	70.266,77	34.540,37
- GASTOS DE GESTION	45.603,38	89.752,19	20.335,04	12.477,29
- GASTOS DE VIAJE	38.079,78	68.947,55	53.545,43	23.831,84
- DEPRE ACTIVOS FIJOS	73.150,82	70.284,78	57.959,05	40.407,69
- AMORTIZACIONES	11.254,59	11.813,67	10.921,16	12.364,28
- SERVICIOS PÚBLICOS	12.750,73	12.200,91	21.506,27	13.115,66
- COMISIÓN LOCAL		26.816,79	199.826,83	
- GASTO PLANES BENEFICIOS EMPLEADOS			25.867,43	5.737,86
<b>= UTILIDAD OPERATIVA</b>	<b>2.893.000,73</b>	<b>2.019.776,25</b>	<b>1.522.486,41</b>	<b>2.977.595,35</b>
- INTERES BANCARIOS LOCALES	111.232,21	467.610,91	1.289.222,82	1.043.984,61
- INTERES BANCARIOS EXTRANJEROS	7.140,00	0,00		
- INTERESES NO RELACIONADOS EXTERIOR	394.707,99	46.572,95		
<b>- GASTOS FINANCIEROS</b>	<b>513.080,20</b>	<b>514.183,86</b>	<b>1.289.222,82</b>	<b>1.043.984,61</b>
+ RENDIMIENTO FINANCIERO	975,11	293,07		
- PROV. JUBILACION PATRONAL	157.366,43	91.076,81		
- PROV. DESAHUCIO	153.113,45	0,00		
+ OTROS INGRESOS GRABADOS	495.558,51	195.958,19	309.620,92	77.378,32
+ OTROS INGRESOS VTA. ACTIVOS	3.872,48	25.000,00		
+ OTROS INGRESOS excentes	19.027,86			
- OTROS EGRESOS	117.221,01	341.522,90	421.624,30	355.998,92
-OTROS EGRESOS VTA. ACTIVOS	26.607,41	47.595,91		
- IMPUESTOS CONTRIBUCIONES Y OTROS	115.814,91	50.659,95	106.102,10	80.367,87
- PAGOS POR OTROS SERVICIOS	391.175,23	311.147,78		
- PAGOS POR OTROS BIENES	7.159,85	4.134,01		
+ INGRESOS POR IMPUESTOS DIFERIDOS				8.868,75
<b>UTILIDAD ANTES DE EMPLEADOS E IMPUESTOS</b>	<b>1.930.896,20</b>	<b>880.706,29</b>	<b>15.158,11</b>	<b>1.574.622,27</b>
- PARTICIPACION EMPLEADOS	289.634,43	132.105,94	2.273,72	236.193,34
<b>UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.641.261,77</b>	<b>748.600,35</b>	<b>12.884,39</b>	<b>1.338.428,93</b>
- IMPUESTOS	321.083,41	334.974,02	181.496,55	334.841,49
<b>= UTILIDAD NETA</b>	<b>1.320.178,36</b>	<b>413.626,33</b>	<b>-168.612,16</b>	<b>1.012.456,19</b>

## ANEXO 5

EMPRESA IMPRENTA MARISCAL				
BALANCE GENERAL	31-dic-09	31-dic-10	31-dic-11	31-dic-12
CAJA - BANCOS	324.302,32	300.788,01	381.973,77	952.610,44
INVERSIONES TEMPORALES				
+ No relacionados Locales	2.615.293,67	3.506.857,45	5.013.773,31	6.065.459,30
+ No relacionados Extranjeros	71.558,54	247.391,58		
+ Otros No relacionados Locales	201.414,73	369.074,03		
+ Otros No relacionados Extranjeros				
- Reserva Incobrables	215.772,92	192.773,92	192.773,92	195.003,23
<b>DTOS. Y CTAS. X COBRAR COM.</b>	<b>2.672.494,02</b>	<b>3.930.549,14</b>	<b>4.820.999,39</b>	<b>5.870.456,07</b>
+ Inv. Materia Prima	768.671,09	2.288.808,90	1.234.915,18	985.198,86
+ Inv. Productos en Proceso	296.067,90	329.059,61	605.247,43	169.818,05
+ Inv. Suministros y Materiales	129.451,39	389.472,90	422.531,03	170.791,84
+ Inv. Productos Terminados	0,00	0,00	0,00	86.998,24
+ Inv. Mercaderia en Transito	120.602,13	612.381,76	254.406,29	377.026,13
+ Inv. Repuestos, herramientas y accesorios	232.122,68	416.050,82	506.213,88	437.560,44
- Provisión Inventarios				
<b>INVENTARIOS</b>	<b>1.546.915,19</b>	<b>4.035.773,99</b>	<b>3.023.313,81</b>	<b>2.227.393,56</b>
+ Seguros Pagados por anticipados			65.729,15	63.724,25
+ Anticipos a proveedores			57.151,99	174.849,96
+ Otros anticipos entregados			2.800,00	3.176,25
<b>ACTIVOS PAGADOS POR ANTICIPADO</b>	<b>57.535,73</b>	<b>90.669,23</b>	<b>125.681,14</b>	<b>241.750,46</b>
CxC ACCIONISTAS Y RELACIONADAS				
OTROS ACTIVOS CORRIENTES	952.499,99	1.123.196,04	1.474.537,56	1.241.034,54
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>5.553.747,25</b>	<b>9.480.976,41</b>	<b>9.826.505,67</b>	<b>10.533.245,07</b>
+ Terrenos	892.600,32	892.600,32	3.229.898,00	3.229.898,00
+ Edificios, Instalaciones	1.925.803,14	3.518.704,37	3.848.040,37	3.862.429,38
+ Muebles y enseres	171.893,02	171.893,02	28.012,16	28.012,16
+ Vehículos	203.109,15	235.786,54	245.025,61	209.025,61
+ Maquinaria, Equipos e instalación	14.555.545,00	18.955.151,69	13.132.643,16	12.950.399,82
+ Equipo de computación y Software	2.378.680,62	3.010.727,78	2.645.325,12	2.645.325,12
+ Obras en Proceso	1.404,00	0,00	233.190,78	233.432,88
- Depreciación Acumulada	8.815.799,58	10.769.650,85	3.280.257,81	5.334.023,13
<b>ACTIVO FIJO NETO</b>	<b>11.313.235,67</b>	<b>16.015.212,87</b>	<b>20.081.877,39</b>	<b>17.824.499,84</b>
OTROS ACTIVOS DIFERIDOS	303.598,18	417.792,26	56.203,66	56.205,31
- Amortización Acumulada	156.574,96	289.128,28		
<b>ACTIVO DIFERIDO</b>	<b>147.023,22</b>	<b>128.663,98</b>	<b>56.203,66</b>	<b>56.205,31</b>
INVERSIONES DE LARGO PLAZO	196.694,43	115.869,30		
OTROS ACTIVOS INTANGIBLES			48.148,66	20.636,16
OTROS ACTIVOS			24.425,42	80.374,68
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>11.656.953,32</b>	<b>16.259.746,15</b>	<b>20.210.655,13</b>	<b>17.981.715,99</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>17.210.700,57</b>	<b>25.740.722,56</b>	<b>30.037.160,80</b>	<b>28.514.961,06</b>



DEUDA BANCARIA C.P.	2.824.386,64	4.043.975,92	4.577.958,15	4.855.263,76
+ No relacionados Locales	837.368,53	1.364.820,47	3.873.568,70	3.282.648,23
+ No relacionados Extranjeros	1.679.355,61	3.704.909,85	5.947.739,95	5.025.287,21
+ Otros No relacionados Locales	235.387,19	504.209,69		
+ Otros No relacionados Extranjeros				
<b>PROVEEDORES</b>	<b>2.752.111,33</b>	<b>5.573.940,01</b>	<b>9.821.308,65</b>	<b>8.307.935,44</b>
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	5.317.395,59	5.543.064,39	145.681,51	408.155,19
PARTICIPACIÓN TRABAJADORES X PAGAR DEL EJERCICIO	289.634,42	132.105,93	28.023,85	236.193,34
DIVIDENDOS POR PAGAR			235.157,16	180.157,16
ANTICIPO CLIENTES			139.623,56	561.922,14
PROVISIONES	19.006,52	21.811,84	51.272,83	60.960,48
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>11.202.534,50</b>	<b>15.314.898,09</b>	<b>14.999.025,71</b>	<b>14.610.587,51</b>
DEUDA BANCARIA L.P.	1.643.915,19	5.923.727,13	6.886.519,35	4.745.577,53
+ No relacionados Locales				
+ No relacionados Extranjeros	295.973,56			
+ Otros No relacionados Locales				
+ Otros No relacionados Extranjeros				
<b>PROVEEDORES L.P.</b>	<b>295.973,56</b>			
PASIVO DIFERIDO		54.998,98	216.283,35	463,75
PROV. JUBILACION PATRONAL	327.772,75	416.559,24	400.664,69	404.255,88
PROV. POR DESAHUCIO	153.113,45			
OTRAS CUENTAS POR PAGAR L.P.	2.156,00	2.156,00		
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>2.422.930,95</b>	<b>6.397.441,35</b>	<b>7.503.467,39</b>	<b>5.150.297,16</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>13.625.465,45</b>	<b>21.712.339,44</b>	<b>22.502.493,10</b>	<b>19.760.884,67</b>
CAPITAL SOCIAL (susc. Y pag.)	155.320,00	1.475.498,00	1.868.442,00	1.868.442,00
APORTES FUTURAS CAPITALIZ.	0,00	0,00	0,00	
UTILIDAD (PERDIDA) ACUMULADA	0,00	29.522,03	2.293.854,33	58.105,65
RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCION POR PRIMERA VEZ DE LAS NIFF			3.477.701,97	3.684.654,47
RESERVA LEGAL	42.600,24	63.281,56	63.281,56	63.281,56
OTRAS RESERVAS	2.067.136,52	2.067.136,52		2.067.136,52
REVALUACIÓN PATRIMONIO				
UTILIDAD (PERD) EJERCICIO	1.320.178,36	392.945,01	-168.612,16	1.012.456,19
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>3.585.235,12</b>	<b>4.028.383,12</b>	<b>7.534.667,70</b>	<b>8.754.076,39</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO</b>	<b>17.210.700,57</b>	<b>25.740.722,56</b>	<b>30.037.160,80</b>	<b>28.514.961,06</b>

## ANEXO 6

BALANCE GENERAL	2013		2014		2015	
CAJA BANCOS	3.287.266,65	25,60%	5.897.076,22	39,66%	8.646.267,41	50,76%
CUENTA POR COBRAR	5.404.996,77	42,09%	4.821.663,44	32,43%	4.238.330,10	24,88%
INVENTARIOS	2.666.931,99	20,77%	2.666.931,99	17,94%	2.666.931,99	15,66%
ACTIVOS PAGADOS POR ANTICIPADO	241.750,46	1,88%	241.750,46	1,63%	241.750,46	1,42%
OTROS ACTIVO	1.241.034,54	9,66%	1.241.034,54	8,35%	1.241.034,54	7,29%
<b>TOTAL ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12.841.980,41</b>	<b>100,00%</b>	<b>14.868.456,64</b>	<b>100,00%</b>	<b>17.034.314,50</b>	<b>100,00%</b>
ACTIVO FIJO	23.158.522,97		23.158.522,97		23.158.522,97	
DEPRECIACIÓN	7.473.120,56		9.612.217,99		11.751.315,42	
DIFERIDOS	56.205,31		56.205,31		56.205,31	
OTROS ACTIVOS LARGO PLAZO	101.010,84		101.010,84		101.010,84	
<b>TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>15.842.618,56</b>		<b>13.703.521,13</b>		<b>11.564.423,70</b>	
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>28.684.598,97</b>		<b>28.571.977,77</b>		<b>28.598.738,20</b>	
DEUDA BANCARIA CORTO PLAZO	4.855.263,76		4.855.263,76		4.855.263,76	
PROVEEDORES	8.489.733,49		8.489.733,49		8.489.733,49	
15% TRABAJADORES POR PAGAR	243.117,72		274.550,23		306.050,23	
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	303.086,76		342.272,62		381.542,62	
OTRAS CUENTAS POR PAGAR	803.039,78		803.039,78		803.039,78	
<b>TOTAL PASIVO CORRIENTE</b>	<b>14.694.241,51</b>		<b>14.764.859,89</b>		<b>14.835.629,89</b>	
DOCUMENTO LP FINANCIAMIENTO	3.348.825,93		1.952.074,32		555.322,72	
CUENTAS RELACIONADAS	408.155,19		408.155,19		408.155,19	
OTROS PASIVOS LARGO PLAZO	404.719,63		404.719,63		404.719,63	
<b>TOTAL PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>4.161.700,75</b>		<b>2.764.949,14</b>		<b>1.368.197,54</b>	
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>18.855.942,26</b>		<b>17.529.809,03</b>		<b>16.203.827,43</b>	
PATRIMONIO			-		-	
CAPITAL SOCIAL (susc. Y pag.)	1.868.442,00		1.868.442,00		1.868.442,00	
UTILIDAD (PERDIDA) ACUMULADA	1.070.561,84		2.145.142,16		3.358.654,19	
RESULTADOS ACUMULADOS PROVENIENTES DE LA ADOPCION POR PRIMERA VEZ DE LAS NIIF	3.684.654,47		3.684.654,47		3.684.654,47	
RESERVA LEGAL	63.281,56		63.281,56		63.281,56	
OTRAS RESERVAS	2.067.136,52		2.067.136,52		2.067.136,52	
UTILIDAD	1.074.580,32		1.213.512,03		1.352.742,03	
<b>TOTAL PATRIMONIO</b>	<b>9.828.656,71</b>		<b>11.042.168,74</b>		<b>12.394.910,77</b>	
<b>TOTAL PASIVO + PATRIMONIO</b>	<b>28.684.598,97</b>		<b>28.571.977,77</b>		<b>28.598.738,20</b>	

ESTADO DE RESULTADOS	2013		2014		2015	
VENTAS	21.000.000,00	100,00%	21.000.000,00	100,00%	21.000.000,00	100,00%
COSTO DE VENTAS	16.001.591,93	76,20%	16.001.591,93	76,20%	16.001.591,93	76,20%
UTILIDAD BRUTAS	4.998.408,07	23,80%	4.998.408,07	23,80%	4.998.408,07	23,80%
GASTO DE VENTA Y ADMINISTRATIVOS	1.952.108,61	9,30%	2.100.000,00	10,00%	1.890.000,00	9,00%
BAJA DE CUENTAS POR COBRAR	318.851,48					
GASTOS POR COMISIÓN	31.500,00					
GASTO MENSAJERO	7.090,00					
UTILIDAD OPERACIONAL	2.688.857,99	12,80%	2.898.408,07	13,80%	3.108.408,07	14,80%
GASTOS FINANCIEROS	1.068.073,19	5,09%	1.068.073,19	5,09%	1.068.073,19	5,09%
UTILIDAD NETA	1.620.784,80	7,72%	1.830.334,88	8,72%	2.040.334,88	9,72%
15% TRABAJADORES	243.117,72	1,16%	274.550,23	1,31%	306.050,23	1,46%
UTILIDAD ANTES DE IMPUESTOS	1.377.667,08	6,56%	1.555.784,65	7,41%	1.734.284,65	8,26%
22% IR	303.086,76	1,44%	342.272,62	1,63%	381.542,62	1,82%
UTILIDAD	1.074.580,32	5,12%	1.213.512,03	5,78%	1.352.742,03	6,44%
Cálculos Proyecciones						
Depueración Cta x Cobrar 2012						
Cuenta por Cobrar	5.870.456,07					
Baja Cuentas	318.851,48					
Total CxC	5.551.604,59					
Política de 96, 86 ,76 días CxC	5.600.000,00	5.016.666,67	4.433.333,33			
Política de 60 días inventario	2.666.931,99	2.666.931,99	2.666.931,99			
Política de 191 días CxP	8.489.733,49	8.489.733,49	8.489.733,49			

## ANEXO 7

Cuadro de Inversión			
Contratación nuevo mensajero			
Total Sueldo		6.000,00	
Sueldo	500,00		
Obligaciones de Ley		1.590,00	
Décimo Tercero	500,00		
Décimo Cuarto	340,00		
Vacaciones	250,00		
Fondos de Reserva	500,00		
	2013	2014	2015
Inversión Inicial	6.000,00	6.000,00	6.000,00
Egresos			
Décimo Tercero	500,00	500,00	500,00
Décimo Cuarto	340,00	340,00	340,00
Vacaciones	250,00	250,00	250,00
Fondos de Reserva	-	500,00	500,00
Total Egresos	7.090,00	7.590,00	7.590,00
DP de Cuenta por Cobrar	106		
Monto Cuenta por Cobrar 2012	5.870.456,07		
DP de Cuenta por Cobrar	96		
Monto Cuenta por Cobrar 2013	5.600.000,00		
Diferencia	270.456,07		
Costo Financiamiento	16%		
Total Inversión	43.272,97		
Total Ahorro	36.182,97		
CALCULO DE COMISIONES			
VENTAS 2013	21.000.000,00		
COMISIÓN 0,15%	31.500,00		

## ANEXO 8

Escenario Positivo			
Política de 75, 70, 65 días CxC	4.375.000,00	4.083.333,33	3.791.666,67
Depreciación	195.003,23	195.003,23	195.003,23
Cuenta por Cobrar	4.179.996,77	3.888.330,10	3.596.663,44
<b>Flujo de Caja Cuentas Moviles</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Utilidades	1.074.580	1.213.512	1.352.742
Depreciaciones, amortizaciones, provisiones	2.139.097	2.139.097	2.139.097
Sub total operacional	3.213.678	3.352.609	3.491.839
CUENTA POR COBRAR	1.690.459	291.667	291.667
INVENTARIOS	(439.538)	-	-
PROVEEDORES	181.798	-	-
15% TRABAJADORES POR PAGAR	6.924	31.433	31.500
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	303.087	39.186	39.270
Total operacional	4.956.408	3.714.895	3.854.276
ACTIVO FIJO			
Total inversión	-	-	-
DOCUMENTO LP	(1.396.752)	(1.396.752)	(1.396.752)
Total Financiamiento	(1.396.752)	(1.396.752)	(1.396.752)
Flujo de caja A+B+C	3.559.656	2.318.143	2.457.525
Saldo Inicial de caja	952.610	4.512.267	6.830.410
Saldo final de caja	4.512.267	6.830.410	9.287.934

## ANEXO 9

Escenario Real			
Política de 75, 70, 65 días CxC	5.833.333,33	5.541.666,67	4.958.333,33
Depreciación	195.003,23	195.003,23	195.003,23
Cuenta por Cobrar	5.638.330,10	5.346.663,44	4.763.330,10
<b>Flujo de Caja Cuentas Moviles</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Utilidades	1.074.580	1.213.512	1.352.742
Depreciaciones, amortizaciones, provisiones	2.139.097	2.139.097	2.139.097
Sub total operacional	3.213.678	3.352.609	3.491.839
CUENTA POR COBRAR	232.126	291.667	583.333
INVENTARIOS	(439.538)	-	-
PROVEEDORES	181.798	-	-
15% TRABAJADORES POR PAGAR	6.924	31.433	31.500
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	303.087	39.186	39.270
Total operacional	3.498.074	3.714.895	4.145.943
ACTIVO FIJO			
Total inversión	-	-	-
DOCUMENTO LP	(1.396.752)	(1.396.752)	(1.396.752)
Total Financiamiento	(1.396.752)	(1.396.752)	(1.396.752)
Flujo de caja A+B+C	2.101.323	2.318.143	2.749.191
Saldo Inicial de caja	952.610	3.053.933	5.372.076
Saldo final de caja	3.053.933	5.372.076	8.121.267

## ANEXO 10

Escenario Negativo			
Política de 75, 70, 65 días CxC	6.416.666,67	6.708.333,33	7.291.666,67
Depreciación	195.003,23	195.003,23	195.003,23
Cuenta por Cobrar	6.221.663,44	6.513.330,10	7.096.663,44
<b>Flujo de Caja Cuentas Moviles</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Utilidades	1.074.580	1.213.512	1.352.742
Depreciaciones, amortizaciones, provisiones	2.139.097	2.139.097	2.139.097
Sub total operacional	3.213.678	3.352.609	3.491.839
CUENTA POR COBRAR	(351.207)	(291.667)	(583.333)
INVENTARIOS	(439.538)	-	-
PROVEEDORES	181.798	-	-
15% TRABAJADORES POR PAGAR	6.924	31.433	31.500
IMPUESTO A LA RENTA POR PAGAR	303.087	39.186	39.270
Total operacional	2.914.741	3.131.561	2.979.276
ACTIVO FIJO			
Total inversión	-	-	-
DOCUMENTO LP	(1.396.752)	(1.396.752)	(1.396.752)
Total Financiamiento	(1.396.752)	(1.396.752)	(1.396.752)
Flujo de caja A+B+C	1.517.990	1.734.810	1.582.525
Saldo Inicial de caja	952.610	2.470.600	4.205.410
Saldo final de caja	2.470.600	4.205.410	5.787.934

## ANEXO 11

VAN			
Flujo Positivo	3.559.656,21	2.318.142,90	2.457.524,52
van	\$ 6.365.858,89		
Flujo Real	2.101.322,88	2.318.142,90	2.749.191,19
van	\$ 5.295.533,47		
Flujo Negativo	1.517.989,54	1.734.809,57	1.582.524,52
van	\$ 3.611.714,26		